

FACULTE DE DROIT DE L'UNIVERSITE DE BORDEAUX

ACTIONNAIRES
ET
RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences juridiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE BORDEAUX

le lundi 8 juin 1925, à 2 h. 1/2 du soir

PAR

René DELZANGLES

AVOCAT A LA COUR

DOCTEUR ÈS SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

BORDEAUX

IMPRIMERIE DE L'UNIVERSITÉ

Y. CADORET

47, RUE POQUELIN-MOLIÈRE, 17

1925



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTE DE DROIT DE L'UNIVERSITE DE BORDEAUX

ACTIONNAIRES
ET
RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences juridiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE BORDEAUX

le lundi 8 juin 1925, à 2 h. 1/2 du soir

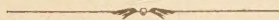
PAR

René DELZANGLES

AVOCAT A LA COUR

DOCTEUR ÈS SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES

DIPLÔMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES



BORDEAUX
IMPRIMERIE DE L'UNIVERSITÉ
Y. CADORET

47, RUE POQUELIN-MOLIÈRE, 47

1925

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX

PROFESSEURS HONORAIRES :

- MM. SAUVAIRE-JOURDAN, $\S$ I.; BARDE, $\S$ I.; LESCURE, $\S$ A., $\S$.
- MM. DUGUIT, O. $\S$, $\S$ I., *Doyen*, professeur de *Droit constitutionnel et administratif*.
- DE BOECK, $\S$ I., *Assesseur du Doyen*, professeur de *Droit international* et chargé d'un cours de *Droit international privé* (Licence).
- BENZACAR, $\S$ I., professeur d'*Economie politique* et chargé d'un cours de *Législation financière* (3^e année).
- FERRON, $\S$ I., professeur de *Droit commercial*.
- FERRADOU, $\S$ I., professeur d'*Histoire du droit* et chargé d'un cours d'*Histoire du droit* (Doctorat).
- MARIA, $\S$ I., professeur de *Droit romain*.
- MARGAT, $\S$ I., professeur de *Droit civil* et chargé d'un cours de *Droit civil* (Capacité).
- BONNECASE, $\S$ A., professeur de *Droit civil* et chargé d'un cours de *Droit maritime* (3^e année).
- PALMADE, $\S$ A., $\S$, professeur de *Droit civil*.
- VIZIOZ, professeur de *Procédure civile* et chargé d'un cours de *Droit civil comparé* (Doctorat).
- PIROU, $\S$ A., professeur d'*Économie politique et Science financière* et chargé d'un cours d'*Histoire des doctrines économiques*.
- BONNARD, $\S$ I., $\S$, professeur de *Droit administratif* et chargé d'un cours de *Droit constitutionnel* (Doctorat).
- POPLAWSKI, professeur de *Droit criminel* et chargé d'un cours de *Législation industrielle*.
- LABORDE-LACOSTE, chargé d'un cours de *Droit civil* et d'un cours de *Droit civil* (Capacité).
- BOYÉ, agrégé, chargé du cours de *Droit romain* (1^{re} année) et du cours de *Pandectes*.

- M. MONTIGAUD, $\S$ I., *Secrétaire*.
- M^{me} COSTES, *commise au secrétariat*.
- M. SALINGARDES, $\S$ I., *bibliothécaire*.



COMMISSION DE LA THÈSE

- | | |
|------------------------------|----------------|
| MM. FERRON, professeur | Président. |
| DUGUIT, professeur | } Suffragants. |
| VIZIOZ, professeur | |

ACTIONNAIRES

ET

RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

CHAPITRE PREMIER

D'UNE QUESTION DE LA REPARTITION DES BENEFICES DANS LES SOCIETES PAR ACTIONS

Apparences sous lesquelles se présente la répartition des bénéfices. — Résultat d'un examen plus approfondi. — Existence d'un problème de la répartition des bénéfices dans les sociétés par actions. — Historique. — Causes qui ont aggravé le conflit.

Y a-t-il un problème de la répartition des bénéfices dans les sociétés par actions ?

La question semble paradoxale, si l'on se souvient des précautions nombreuses dont un législateur prévoyant paraît avoir minutieusement entouré la création des sociétés anonymes. Publicité, vote des assemblées générales constitutives, rapport des commissaires, ne sont-ils pas, en effet, autant de garanties données au capitaliste contre l'adoption de toutes mesures susceptibles de léser ceux qui, après avoir assumé un risque, ont le juste souci de prélever une part des bénéfices ?

Le conseil d'administration n'aura plus qu'à obéir à la charte sociale déterminant les règles de la répartition des bénéfices, les comptes seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale, et, durant une ère de prospérité, la société coulera des jours sans histoire.

Seule, peut-être, la situation prépondérante de l'assemblée générale, juge souverain, pourrait paraître à l'observateur prévoyant une source de difficultés. N'y a-t-il pas, en effet, d'autres parties intéressées, administrateurs ou porteurs de parts bénéficiaires, obligés de supporter la volonté quelquefois tyrannique, toujours égoïste, de la majorité d'une assemblée dans laquelle ils ne sont pas représentés ? Ainsi donc, s'il existe une question de la répartition des bénéfices, elle ne paraît devoir être provoquée que par la cupidité des actionnaires tout-puissants, sans doute disposés à s'attribuer d'un coup de griffe la part du lion. Il n'en est rien pourtant, les faits viennent contredire une telle conjecture.

*
* *

Que voyons-nous, en effet, en observant un certain nombre de sociétés anonymes et en consultant les bilans de plusieurs exercices consécutifs ?

Un premier fait, qui surprend, est la différence énorme qui existe souvent entre le chiffre des bénéfices réalisés et celui des sommes distribuées aux actionnaires.

Mais un autre phénomène vient encore frapper l'observateur : Le chiffre des bénéfices varie quelquefois considérablement entre deux exercices fort rapprochés, et, comme la répartition est strictement réglementée par les statuts, nous

devrions logiquement assister pendant la même période à des variations parallèles du dividende distribué. Or, les résultats de notre examen sont tout différents. Si les bénéfices supportent de profondes variations, il n'en est pas toujours de même des dividendes. Lorsque les profits diminuent, les actionnaires voient leur quote-part suivre immédiatement ce mouvement, mais lorsque, au contraire, les profits poursuivent une marche ascendante, le dividende hésitera avant d'esquisser un mouvement de hausse et il faudra quelquefois plusieurs exercices fructueux pour que l'actionnaire s'aperçoive des gains réalisés par son entreprise.

Quelle est la cause de cette contradiction apparente entre la participation des actionnaires aux bénéfices et la situation prépondérante que le législateur paraît leur avoir réservée dans l'administration de la société ?

Problème d'une rare complexité, dont nous allons essayer de dégager les facteurs divers, mais dont la solution ne se trouvera souvent que dans l'influence prépondérante exercée par les administrateurs sur la foule chaque jour plus nombreuse des actionnaires.

En effet, si les sociétés anonymes constituent toujours en droit des démocraties, elles sont souvent, en fait, des oligarchies. L'assemblée générale joue bien le rôle d'un parlement auquel échoit le droit de trancher souverainement toutes questions intéressant cet état que forme une société anonyme, mais il peut arriver que le conseil d'administration, titulaire du pouvoir exécutif, n'assume, en réalité, vis-à-vis du corps électoral, qu'une ombre de responsabilité.

La politique suivie par les administrateurs peut ressembler quelquefois à celle des personnages politiques qui capteraient adroitement la confiance de leurs électeurs, et qui, arrivés une première fois au pouvoir, dirigeraient ensuite souverainement les destinées de l'Etat au milieu d'intrigues rendant vaine toute tentative de contrôle.

Le rôle du capitaliste se bornerait, dans ces cas exceptionnels, à souscrire une part d'abord du capital initial, puis des augmentations successives, en abandonnant la direction de la société à une classe privilégiée, à laquelle il reproche de rechercher le cumul des fonctions d'administrateur dans de nombreuses entreprises, sans égard à l'existence ou à l'absence entre elles de liens de quelque nature que ce soit.

Détenteur d'un pouvoir absolu, le conseil d'administration peut même succomber à cette tentation qu'a tout homme, comme toute collectivité, d'abuser de l'autorité qui lui est dévolue, le patrimoine social n'étant plus considéré comme la chose des actionnaires, mais bien comme celle des administrateurs qui en useront plutôt en propriétaires qu'en mandataires. Mais cette hypothèse est rare, car, même dans les cas où le conseil d'administration jouit d'une influence prépondérante, il n'exerce d'ordinaire son pouvoir que dans l'intérêt social, qui peut, du moins en apparence, être quelquefois en contradiction avec l'intérêt immédiat de l'actionnaire.

*
* *

L'existence d'un problème de la répartition des béné-

fices semble d'ailleurs inhérent à la vie des sociétés de capitaux.

Quoique les sociétés par actions ne rappellent qu'assez vaguement leurs ancêtres, les grandes Compagnies de commerce et de colonisation des ^{xvii}^e et ^{xviii}^e siècles, la répartition des bénéfices n'alla pas toujours, déjà à cette époque, sans heurt entre actionnaires et directeurs (1). La répartition subissait alors l'influence de la tendance (2) à considérer le capital comme devant produire en quelques années des bénéfices qui lui seraient bien supérieurs, de telle sorte que sa disparition ultérieure, toujours prévue, fût facilement supportée par les actionnaires. C'était là l'un des vestiges de l'influence exercée par le souvenir du temps où l'emploi de la forme sociale était presque réservé aux entreprises périlleuses d'armement maritime.

Ni les ordonnances royales, ni même le Code de commerce de 1807, ne réglementèrent la question, et il faut arriver à l'instruction ministérielle du 11 juillet 1818 (3) pour voir une restriction à la liberté des statuts. La constitution d'une réserve annuelle sur les bénéfices était désormais exigée des sociétés anonymes qui ont pour objet des opérations de commerce. Cette disposition, reprise par la loi du 23 mai 1863 sur les sociétés à responsabilité limitée, est devenue l'article 26 de la loi du 24 juillet 1867, ainsi conçu :

« Il est fait annuellement, sur les bénéfices nets, un pré-

(1) Bonnassieux, *Les Grandes Compagnies de commerce*.

(2) André Amiaud, *Traité théorique et pratique des comptes de réserves dans les sociétés par actions*, p. 108.

(3) *Recueil des instructions du ministère de l'Intérieur*, 1818, p. 197 et s.

lèvement d'un vingtième au moins, affecté à la formation d'un fonds de réserve. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social. »

Telle est la seule restriction législative à la répartition des bénéfices, et il n'y a là rien que de très naturel, car le législateur français de 1867 agissait sous l'influence des idées libérales, dont le triomphe a coïncidé avec la fin de l'Empire. D'ailleurs, ici comme dans tant de domaines, il avançait seul sur des horizons inconnus, il ouvrait la voie aux législateurs voisins et ne pouvait armer l'édifice qu'il bâtissait contre d'imprévisibles tempêtes.

Dans ces conditions, et si l'on excepte le texte relatif à la constitution d'une réserve légale, l'unique disposition législative ou réglementaire dominant la question est l'article 1832 du Code civil, ainsi conçu :

« La société est un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun, dans la vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter. »

En l'absence de toute intervention directe du législateur, la répartition des bénéfices est donc régie par les statuts, que les tribunaux, quels que soient leurs pouvoirs d'interprétation, devront faire respecter. Dès l'abord apparaît ainsi l'écueil dont il faudra sans cesse tenir compte, car quiconque voudra s'engager dans la voie des réformes se heurtera à chaque pas à la volonté nettement exprimée des statuts.

*
* *

La question de la répartition des bénéfices n'est pas ce-

pendant apparue immédiatement au lendemain du vote de la loi du 24 juillet 1867 avec le caractère d'acuité qu'elle a revêtu au début du vingtième siècle.

Des années s'écoulèrent avant que la question fût posée par la presse, interprète souvent intéressé d'actionnaires qui prétendent être lésés par la part chaque jour croissante que les administrateurs se taillent dans les bénéfices sociaux. L'opinion aidant, le législateur n'a pu se désintéresser de la question. Deux fois déjà, il a essayé, en 1907 et en 1913, de refondre le régime des sociétés par actions, mais ses efforts n'ont guère abouti à un apaisement, et le débat soulevé paraît, au contraire, s'envenimer sans cesse. Aussi, avant d'étudier le problème lui-même, convient-il de rechercher les causes qui tendent à le mettre chaque jour davantage en évidence.

Bien que d'importance bien différente, ces causes sont nombreuses. La plus importante est sans nul doute le prétendu redoublement des abus. Quelques actionnaires soutiennent que vont croissant sans cesse les atteintes à une certaine justice distributive qu'ils se sentent, en revanche, incapables de faire régner dans la répartition des bénéfices, et ils accusent l'ingéniosité des administrateurs de se donner libre carrière dans la recherche des combinaisons les plus subtiles pour augmenter leurs tantièmes au détriment de leurs copartageants.

Certains ont même voulu produire leurs griefs en justice, mais il n'a pas toujours été fait droit à leurs prétentions, car les cours d'appel comme les tribunaux consulaires se sont heurtés à des dispositions statutaires qu'ils devaient respecter.

Une autre circonstance est venue précipiter cette évolution, c'est la multiplication rapide du nombre des actionnaires. Jusqu'à une époque récente, le petit capitaliste se contentait, pour composer son portefeuille, de choisir des fonds d'Etat qui paraissaient offrir le maximum de garanties, mais les événements ont prouvé que, si aucun placement n'est exempt de risques, ceux qui sont basés sur la solidité des finances publiques sont plus particulièrement sujets à de brusques changements de fortune. Les actions ont été, dès lors, recherchées par les petits portefeuilles, et cette circonstance coïncidant avec l'inflation monétaire a entraîné la multiplication rapide des actionnaires, partant l'émiettement du contrôle exercé par les assemblées générales.

Enfin l'influence croissante de la « parlementarisation » a provoqué une évolution psychologique chez les actionnaires qui ont cru discerner quelquefois un déséquilibre entre le sacrifice qui leur était demandé et le contrôle exercé par eux sur la gestion. La forme parlementaire donnée à la société anonyme leur a, dès lors, paru un leurre. Les faits économiques, en effet, semblent plus particulièrement subir une évolution exclusive de tous changements brusques. Sous l'apparence démocratique a subsisté souvent l'omnipotence du patron dont le conseil d'administration est le véritable héritier, omnipotence que quelques administrateurs ont prétendu exercer, non seulement dans la direction des affaires sociales, mais encore dans leurs rapports avec l'actionnaire. Mais l'évolution qui se produit dans l'ordre des faits politiques et qui oblige les gouvernements à compter, chaque jour davantage, avec l'électeur dési-

reux de prendre une part plus grande à la direction des affaires publiques, cette même évolution se produit dans la vie des sociétés anonymes. L'actionnaire ne se contente plus, souvent, de quelques explications données au cours de l'assemblée générale, il désire faire autre chose qu'approuver docilement les propositions du conseil d'administration. Aussi bien, la conséquence de cette évolution a-t-elle été de soulever aussi la question, plus particulièrement intéressante pour l'actionnaire, de la répartition des bénéfices.

*
* *

Nous allons nous attacher d'abord à dénombrer les divers reproches ordinairement adressés par les actionnaires aux administrateurs. L'examen de ces griefs nous entraînera à rechercher la nature et l'étendue du droit de l'actionnaire aux bénéfices, étude, dont les résultats exerceront une influence décisive sur les réformes que nous proposerons enfin, pour résoudre la question de la répartition des bénéfices dans les sociétés anonymes. Mais, avant de conclure, les faits contemporains nous forceront à envisager les répercussions sur notre étude de l'apparition d'un nouvel ayant droit aux bénéfices : le fisc.

CHAPITRE II

ACTIONNAIRES CONTRE ADMINISTRATEURS

Griefs des actionnaires contre les administrateurs. — § I. *Non-distribution des bénéfices*. — *a)* Réserves occultes. — *b)* Report des bénéfices. — § II. *Inégalité devant les charges sociales*. — *a)* Réserves extraordinaires. — *b)* Amortissements extraordinaires. — § III. *Utilisation des réserves au seul profit des administrateurs*. — *a)* Emploi des réserves aux dépenses d'extension. — *b)* Jeu des filiales et des participations. — Prétendues conséquences des méthodes adoptées par quelques conseils d'administration. — La question au point de vue pénal.

Le conflit entre actionnaires et administrateurs est révélé par les attaques dirigées contre les grasses prébendes des administrateurs par les actionnaires réduits, prétendent-ils, à la portion congrue.

Or, la généralité des statuts attribue au conseil d'administration une part des bénéfices, qui est prélevée après dotation de la réserve légale et versement d'un premier dividende, et qui varie entre 10 % et 20 % du solde, quote-part qui ne semble pas excessive.

Ce n'est pas, en effet, ce prélèvement statutaire que les actionnaires reprochent aux administrateurs; ils les accusent plutôt d'user de manœuvres qui ont pour effet d'empêcher la distribution de bénéfices auxquels ils ont droit, ces sommes mises en réserve étant destinées à procurer des avantages ultérieurs aux seuls administrateurs.

Ces pratiques, source des prétendus abus, peuvent se

grouper en trois catégories, selon qu'elles tendent soit à la non-distribution des bénéfices, soit à l'inégalité devant les charges sociales, soit enfin à la constitution des réserves au seul profit des administrateurs.

§ I. — NON-DISTRIBUTION DES BÉNÉFICES.

Le principe de la répartition totale des bénéfices subit quelques exceptions, inspirées par une pensée de prévoyance, en vue de la constitution de réserves. Outre la réserve légale obligatoire, les statuts prévoient souvent la constitution d'autres réserves, soit qu'ils estiment la réserve légale insuffisante, soit qu'ils prévoient des prélèvements qui n'auront lieu que dans certaines conditions ou à l'occasion de certains événements déterminés.

Comme nous n'envisageons ici que les pratiques susceptibles de porter atteinte aux droits statutaires des actionnaires, nous ne nous arrêterons pas plus longtemps à ces catégories de réserves. Il y a, en effet, d'autres manières de soustraire à toute distribution une partie des bénéfices : ce sont la pratique des réserves occultes et celle des reports de bénéfices.

a) *Réserves occultes.*

« Le bénéfice brut, tel qu'il résulte du bilan, n'est pas toujours l'expression de la vérité. Avant le bilan, pour employer l'expression chère aux comptables, des sommes seront prélevées pour nourrir les comptes de prudence; les cours des valeurs en portefeuille subiront des dépréciations d'inventaire, des prévisions fâcheuses seront prises en considération, encore qu'incertaines, et l'esprit de pré-

voyance tiendra compte de ces éventualités. Il y a surtout, lorsque l'exercice a été fructueux, une propension naturelle à amaigrir le résultat offert aux yeux des actionnaires et du public. » (1).

Les évaluations faites en vue de l'établissement du bilan revêtent, en effet, un caractère arbitraire. Sauf quelques dispositions relatives aux compagnies d'assurances et aux sociétés de capitalisation, on ne trouve, en France, aucune disposition législative concernant le recensement ou l'évaluation des valeurs actives. Cette situation indécise peut donner naissance à deux abus : le premier, qui consiste à faire ressortir des bénéfices inexistants, tombe sous le coup de l'article 45, alinéa 2, de la loi du 24 juillet 1867 (2), quand il a pour effet la distribution de dividendes fictifs. Le second, au contraire, qui, par une évaluation trop basse de l'actif ou par la surestimation du passif, aboutit à cacher une partie des bénéfices et à les soustraire ainsi à la répartition, échappe à toute sanction. D'ailleurs, sans fausser les évaluations, le même résultat peut être atteint par l'introduction au passif de comptes fictifs qui revêtent l'apparence de comptes d'ordre, mais qui, à l'encontre de ces derniers, n'ont pas pour but de contre-balancer une exagération de l'actif.

Le conseil d'administration qui adopte ces pratiques peut obéir à des mobiles bien divers : désir d'échapper au

(1) Tiré de l'*Economiste belge*, et cité par la *Revue économique internationale*, 1910, Chronique financière, p. 141.

(2) « Les Administrateurs qui, en l'absence d'inventaires, ou au moyen d'inventaires frauduleux, auront opéré des dividendes fictifs seront punis de la peine qui est prononcée dans ce cas par le n° 3 de l'article 45 contre les gérants des sociétés en commandite. »

fisc, volonté de cacher aux concurrents une prospérité dont ils pourraient prendre ombrage, crainte de révéler au public ou aux ouvriers des bénéfices qu'ils pourraient juger excessifs, ambition louable d'éviter toute emprise de la spéculation sur les actions; mais, toujours, cette politique aboutira à constituer des réserves occultes que la société pourra conserver indéfiniment ou bien produire au grand jour au moment où elle le jugera opportun.

Les partisans des réserves occultes allèguent sans doute, pour leur défense, l'intérêt social devant lequel doit s'incliner l'intérêt de l'actionnaire, intérêt particulier, dont les titulaires méritent assurément protection, mais seulement dans la mesure où cette protection n'est pas incompatible avec l'intérêt général. Quelle que soit la force de cet argument, il ne nous semble pas décisif.

Pourquoi, en effet, invoquer l'intérêt social pour légitimer une politique qu'on désire garder secrète, lorsqu'un conseil d'administration prévoyant peut, avec le consentement éclairé de l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, suivant les cas, constituer de véritables réserves, chaque fois que le besoin s'en fera sentir.

L'intérêt des actionnaires, ajoute-t-on, trouve toujours une garantie dans le sort identique réservé aux administrateurs, dont les tantièmes subissent, au même titre que le superdividende, le contre-coup de la constitution des réserves occultes. Sans doute, mais en cachant les bénéfices réalisés, le conseil d'administration provoque souvent une dépréciation des titres de la société, dont la valeur en bourse ne bénéficiera pas des profits réalisés et restera inférieure à la valeur réelle. Or, cette circonstance peut être l'occa-

sion de certains agiotages qui assureront de gros profits à ceux qui auront pris position en prévision du jour où les bénéfices seront enfin révélés; et ce danger est d'autant plus grave pour l'actionnaire que, trompé sur la valeur réelle de l'entreprise, il sera entraîné à se débarrasser de ses titres.

La constitution de réserves occultes, non seulement porte atteinte au principe de la répartition annuelle des bénéfices, mais encore heurte un principe qui est à la base de tout le droit commercial: celui de la vérité du bilan. En effet, le bilan joue un double rôle; il doit, non seulement déterminer le montant des bénéfices réalisés, mais encore fixer, aux yeux des actionnaires comme des tiers, un tableau de la situation de l'entreprise; à ce titre, toute estimation arbitraire doit être impitoyablement condamnée.

Quoique la jurisprudence française ne paraisse pas avoir eu l'occasion de prendre parti sur la question des réserves occultes, il semble néanmoins que la solution adoptée dans une espèce analogue (3) ne permette pas de prévoir la condamnation d'une telle politique. Il ne faudrait pas toutefois en conclure que les réserves occultes seront toujours considérées comme légitimes. En effet, conformément à l'adage *Fraus, omnia corrumpit*, il serait fait droit, sans nul doute, à une demande étayée par la preuve que la constitution de réserves occultes a eu pour but, non de sauvegarder l'intérêt social, mais bien de frauder une catégorie d'ayants droit aux bénéfices. Malheureusement, il sera bien souvent impossible à l'intéressé de fournir la preuve de telles inten-

(3) Constitution d'amortissements extraordinaires, cf. *infra*, p. 21.

tions et c'est là sans doute l'explication du petit nombre des attaques portées en justice contre la pratique des réserves occultes.

b) *Report des bénéfices.*

La pratique comptable qui consiste à placer au bilan, sous la rubrique « Report des bénéfices », des sommes non distribuées peut s'inspirer de différentes causes.

Dans une première conception, le « Report des bénéfices » est le résultat de l'habitude prise par certaines sociétés de distribuer aux actionnaires des sommes rondes; le report équivalant alors à la différence entre le produit bénéficiaire et le montant des dividendes répartis et figurera au bilan de l'exercice suivant.

Le report des bénéfices pourra même avoir sa source dans le simple fait que le montant du produit bénéficiaire ne sera pas exactement divisible par le nombre des actions.

Dans ces deux cas, le montant du report est minime par rapport au chiffre total des dividendes distribués, et, pris dans cette acceptation, le report des bénéfices est, sans conteste, logique et légitime.

Mais il n'en est pas toujours ainsi, et les reports de bénéfices constituent quelquefois de véritables réserves. Lorsqu'une société a réalisé des bénéfices considérables et ne veut pas en distribuer la totalité, elle songe d'abord à doter ses réserves, mais si elle ne peut avoir recours à ce moyen, soit que ses statuts le lui interdisent, soit que des sommes importantes aient déjà reçu cette affectation, elle reportera ces bénéfices à l'exercice suivant. Cette opération présente un avantage évident; elle recevra de l'actionnaire un meil-

leur accueil qu'une nouvelle dotation des réserves, car il s'agit, dira-t-on, non plus d'une retenue définitive, mais d'un simple retard apporté à la distribution. Il n'en est rien en réalité, et les bénéfices reportés joueront parfois le rôle de véritables réserves.

En effet, supposons l'exercice suivant déficitaire et voyons ce qu'il adviendra du report : Si ces sommes avaient été réparties, même si l'actionnaire ne les eût pas touchées, il aurait sur elles un véritable droit de créance qu'il pourrait exercer à l'encontre de la société, même en cas de faillite. Au cas de report des bénéfices, au contraire, ces sommes joueront le rôle de réserves et, servant à combler le déficit, seront perdues pour l'actionnaire. Aussi, lorsque des sommes s'élevant parfois à plusieurs millions figurent à des bilans sous cette rubrique « Report des bénéfices », ce ne sont plus là des bénéfices reportés, répondant à la conception primitive de cette opération, ce sont de véritables réserves, dont nombre de conseils d'administration ne cherchent pas d'ailleurs, dans leurs rapports, à dissimuler le caractère.

Cette opération peut donc aboutir, quelquefois, à priver définitivement l'actionnaire de sommes auxquelles la charte sociale lui donnait droit, et, dans cette mesure (4), les critiques des actionnaires nous semblent légitimes.

(4) Si le conseil d'administration voit, dans le report des bénéfices, un moyen d'éviter les dividendes trop inégaux et d'assurer la stabilité du cours des actions, le danger n'en est pas moins grave pour l'actionnaire, et, quel que soit le mobile auquel obéissent les administrateurs, le report des bénéfices, qui ne répond pas à la conception première de cette pratique, doit être écarté.

§ 2. — INÉGALITÉ DEVANT LES CHARGES SOCIALES.

D'autres procédés, en usage dans quelques sociétés, tendent, au dire des actionnaires, à détruire l'égalité qui devrait exister entre les divers participants aux bénéfices en faisant retomber les charges sociales sur les seuls actionnaires; tels sont les réserves extraordinaires et les amortissements extraordinaires.

a) *Réserves extraordinaires.*

Si la constitution de réserves occultes préjudicie aux actionnaires qui ne profitent pas ainsi de la plus-value devant logiquement résulter pour leurs titres d'une augmentation des bénéfices, la constitution de réserves extraordinaires porte une atteinte encore bien plus sensible à leurs droits.

Les réserves extraordinaires sont : « les produits bénéficiaires que les sociétés excluent des répartitions annuelles sans y être obligées par l'existence de dispositions légales ou de clauses statutaires » (5). Créées par une décision de l'assemblée générale des actionnaires, elles ont un caractère temporaire, et leur maintien devra être annuellement décidé, leur but étant de répondre à une nécessité momentanée, dont la disparition entraînera logiquement celle du compte de réserves destiné à lui faire face. Les brusques changements intervenant quelquefois dans la situation économique forcent, en effet, les entreprises indus-

(5) Amiaud, *loc. cit.*, p. 218.

trielles et commerciales à prendre des dispositions en vue de besoins imprévus et les entraînent à soustraire ainsi à la répartition une partie des bénéfices réalisés. Quelle que soit souvent l'opportunité de telles mesures, la pratique des réserves extraordinaires peut être la source de quelques abus.

En effet, nous nous trouvons ici sur un terrain plus dangereux que précédemment, quand nous nous occupons des réserves occultes. Les bénéfices que les sociétés excluent des distributions annuelles de cette dernière manière sont déterminés avant toute répartition, et si cet usage peut porter atteinte aux droits des actionnaires, du moins ne peut-il pas rompre l'équilibre établi par les statuts entre les intéressés quant à leur participation aux bénéfices. Au contraire, au cas de réserves extraordinaires, les sommes nécessaires à leur dotation ne sont souvent prises dans la masse des bénéfices distribuables qu'après attribution au conseil d'administration de ses tantièmes. Quelle que puisse donc être l'opportunité des réserves extraordinaires, la manière dont elles sont réalisées peut aboutir à une injustice en imposant un sacrifice aux seuls actionnaires. Il arrive même quelquefois que la charte sociale prévoie la constitution de réserves extraordinaires, mais, dans ce cas encore, les statuts décident d'habitude que, sur l'excédent de la répartition revenant aux actionnaires à titre de deuxième dividende, « l'assemblée générale peut, sur la proposition du conseil d'administration, décider de prélever les sommes nécessaires pour la création d'un fonds spécial de prévoyance ».

Sans vouloir apprécier l'utilité des réserves extraordi-

naires, nous estimons que le danger pour l'actionnaire résulte surtout de la manière dont sont prélevées sur les bénéfices les sommes ainsi soustraites à la répartition. En effet, si l'éventualité, en prévision de laquelle ces réserves ont été constituées, ne se réalise pas, les actionnaires retrouveront ces sommes au moment de leur distribution, soit au cours de la société, soit au moment de la liquidation; mais, dans l'hypothèse contraire, lorsque les réserves extraordinaires auront servi à défendre l'intégrité du capital social, et auront disparu, le sacrifice aura été supporté par le seul actionnaire. Si cet abus est consacré par les statuts, les tribunaux sont impuissants à y porter remède, mais quand la charte sociale est absolument muette, l'actionnaire devrait trouver aide et protection afin que la dotation des réserves extraordinaires ait lieu avant toute répartition des bénéfices.

Qu'arriverait-il en effet, au cas où, en l'absence de réserves extraordinaires, la société dépourvue de disponibilités serait obligée de faire face à un événement imprévu ? Elle devrait entamer son actif et arrêter toute répartition de bénéfices jusqu'au rétablissement de l'actif social dans son intégralité; la charge de cette période de reconstitution serait donc supportée par tous les ayants droit aux bénéfices. Pourquoi en serait-il différemment au cas où la société, prévoyant la crise, aurait décidé de se prémunir contre elle pendant les années de prospérité ?

b) *Amortissements extraordinaires.*

Le travail, dans une entreprise industrielle ou commerciale, entraîne nécessairement des dépréciations de maté-

riel et d'outillage plus ou moins rapides, suivant l'intensité et la qualité du travail fourni et la fragilité des instruments employés, aussi les sociétés n'attendent-elles pas que ces objets, qui forment l'élément permanent de leur patrimoine, soient transformés en non-valeur au point de vue industriel pour tenir compte de cette loi inexorable dans l'établissement de leur bilan. Si ces objets sont portés à l'actif pour leur valeur d'achat, on fera donc figurer au passif, sous la rubrique « Amortissements », une somme qui représentera la dépréciation subie. L'amortissement industriel, qui est une écriture comptable constatant la diminution de valeur d'un élément de l'actif social, devra donc trouver sa mesure dans cette diminution même.

Beaucoup de sociétés, au contraire, font dépendre le montant de leurs amortissements annuels du chiffre des bénéfices réalisés; et si les résultats de leur activité sont rapidement bénéficiaires, elles ramèneront, le plus rapidement possible, tous les objets susceptibles de dépréciation à la valeur résiduelle où ils tomberont finalement, ou même à une simple valeur d'ordre.

Cet usage très répandu présente pour l'actionnaire les mêmes inconvénients que la constitution de réserves extraordinaires. En effet, beaucoup de statuts, tombant dans une erreur juridique grossière, confondent « Réserves » et « Amortissements », et donnent pouvoir aux assemblées générales de « procéder à tous amortissements et réserves » sur le solde des bénéfices, après prélèvement des tantièmes. Les actionnaires subissent ainsi une grave lésion. En effet, lorsqu'il s'agit de réserves extraordinaires, il peut arriver que l'événement en vue duquel elles avaient

été constituées ne se produise pas, et, dans ce cas, elles retombent, quoique tardivement, entre les mains des actionnaires. Ici, au contraire, il n'en est jamais ainsi. L'amortissement est destiné à contre-balancer les effets inéluctables d'une loi naturelle, et par là tout amortissement extraordinaire n'est qu'un amortissement qui serait devenu nécessaire dans quelques années, donc un amortissement anticipé, mais qui pèse sur les seuls actionnaires.

La jurisprudence française paraît sans défiance vis-à-vis d'une pratique devenue courante dans l'administration de quelques sociétés qui font, avec orgueil, état de leurs éléments patrimoniaux ramenés à une simple valeur d'ordre.

Toute une série d'arrêts a, en effet, reconnu l'existence de ces amortissements anticipés (6). Nous relevons, par exemple, dans un arrêt du 22 mars 1911 de la Cour de Paris, bien caractéristique à cet égard, l'attendu suivant : « Attendu que, souvent, il est considéré comme de sage « administration d'amortir en totalité de nombreux chapitres de l'actif qui n'y figureront que pour mémoire, « bien qu'ayant une valeur réelle. » Nous sommes peut-être en présence d'une mesure de « sage administration », il n'en est pas moins vrai que la Cour de Paris commettait une erreur juridique que M. Albert Chéron relevait dans les termes suivants (7) :

« C'est là résoudre la question par la question, car il s'agit précisément de savoir si l'assemblée annuelle peut, dans un intérêt de sécurité et d'avenir de l'entreprise,

(6) Paris, 22 mars 1911, D., 1912. 2. 353, et note de M. Chéron; Paris, 15 janv. 1914, S., 1915. 2. 17, et note de M. Wahl; Paris, 18 juillet 1917, D., 1918. 2. 9, et note de M. Lacour.

(7) Note sous Paris, 22 mars 1911, précité.

sacrifier les droits des actionnaires actuels, les priver de dividendes échus, et faire baisser, en conséquence, les cours de leurs titres sur le marché. Or, l'actionnaire qui n'est pas lié aux destinées futures de la société, qui voit dans son titre une valeur de placement devant lui rapporter, suivant ses prévisions, environ tant pour cent, a le droit de s'insurger contre cette mesure arbitraire qui le frappe à l'improviste. »

§ III. — UTILISATION DES RÉSERVES AU SEUL PROFIT
DES ADMINISTRATEURS.

Les actionnaires ne reprochent pas seulement aux administrateurs de ne pas distribuer les bénéfices et de ne pas participer à la constitution des réserves, ils poussent plus loin leur attaque, les accusant de détourner les réserves à leur seul profit, grâce à l'emploi des réserves aux dépenses d'extension et grâce au jeu des filiales et participations.

a) *Emploi des réserves aux dépenses d'extension.*

Les réserves peuvent avoir été constituées par une société, soit dans un but indéterminé dans sa nature ou dans le temps, soit dans un but bien défini; telles sont les réserves constituées en vue d'une extension de l'entreprise hors des limites qui, à l'origine, avaient été fixées à l'activité sociale. Le résultat de l'emploi de ces dernières réserves sera évidemment de procurer à la société, dans les meilleures conditions possibles, des sommes qu'elle n'aurait pu se procurer que par des moyens plus onéreux pour les actionnaires : augmentation du capital, émission d'obligations ou emprunts. Cette extension de l'entreprise par l'emploi des

réserves qui doit normalement entraîner un accroissement des bénéfices, partant des dividendes, est pourtant vivement attaquée par les actionnaires.

En effet, les réserves ainsi employées sont, quelquefois encore, le résultat de sacrifices imposés aux seuls actionnaires (8), l'accroissement de bénéfices ainsi procurés devrait donc leur profiter à l'exclusion des administrateurs; or la réalité est toute différente. Ces bénéfices supplémentaires supportent les prélèvements imposés par les statuts au profit des autres participants, tandis que la part revenant aux actionnaires sera souvent diminuée par la constitution de quelque autre réserve. Si donc l'actionnaire voit augmenter son dividende, cet avantage compensera bien rarement les sacrifices précédemment supportés, tandis qu'au contraire l'administrateur verra croître le chiffre de ses tantièmes.

Ici encore, sans apprécier la légitimité des réserves en vue de dépenses d'extension, les reproches adressés paraissent fondés dans la mesure où ces réserves sont prélevées sur la part des seuls actionnaires. Mais lorsque cet emploi des réserves est prévu dans le pacte social, les actionnaires sont malvenus à le critiquer.

b) *Jeu des filiales et des participations.*

Le système des filiales et des participations a été qualifié d'« escamotage » (9) et de « prestidigitation financière » par un de ses plus fougueux détracteurs, car ses effets peuvent échapper aisément à la masse des actionnaires non aver-

(8) Cf. *supra*, p. 18.

(9) L. Bailly, *Actionnaires et administrateurs*, p. 64.

tis. Quelques sociétés, à la tête d'importantes réserves, et toujours dans le double but de ne pas laisser s'accumuler au bilan des bénéfices non distribués et de justifier de nouvelles réserves, ont pris l'habitude de placer les réserves disponibles sous forme de participations dans d'autres sociétés ou dans des filiales. Cette politique, comme le reconnaît loyalement M. Bailly qui a mené contre elle une vigoureuse campagne, présente l'énorme avantage de remédier dans notre pays à la pénurie de banques d'affaires, en fournissant aux entreprises défailiantes ou jeunes, non seulement des capitaux, mais encore des conseils techniques.

Mais (10), « quoi qu'il en soit de l'intérêt général du système, il conduit à la création de sociétés nouvelles avec, par conséquent, de nouveaux postes d'administrateurs et de nouveaux jetons de présence et tantièmes indéfiniment multipliés, chaque filiale ou société patronnée pouvant créer à son tour d'autres essaimages. Dans une même famille de sociétés, ce sont, bien entendu, à peu près toujours les mêmes personnes ou leurs proches qui accaparent cette cascade indéfinie de jetons et de tantièmes accumulés; en tous cas, que ce soient les mêmes ou d'autres, la masse des actionnaires de la société mère ou aïeule, aux frais desquels se sont échafaudées ces cascades artificielles, finissent par n'avoir qu'une part proportionnelle fort médiocre, souvent évanouissante ou nulle, dans ce qui est distribué réellement de tous les profits, même quand leurs mandataires sont des administrateurs classés comme scrupuleux et modérés pour la rédaction des statuts et la répartition des bénéfices ».

(10) *Ibidem*, p. 65.

En effet (11) : « Supposons une société X, société-mère, ayant une participation plus ou moins importante dans sa filiale Y, chacune ayant la tradition et le statut français habituels des grandes sociétés prospères fixant en fait les tantièmes à 20 ou 25 % des bénéfices distribués, et les réserves à la moitié ou aux deux tiers des bénéfices nets totaux.

Sur 100 francs distribués par la société-filiale Y pour la part sociale de la société-mère X, 25 francs vont aux administrateurs de Y et 75 francs seulement sont encaissés par X comme dividende. Mais, de ces 75 francs, X met 50 francs à ses réserves et ne distribue que 25 francs, dont 5 francs comme tantièmes à ses propres administrateurs et 20 francs à ses actionnaires. En définitive, les 100 francs distribués par Y sont ainsi répartis :

Aux réserves de X	50
Aux administrateurs de X et Y	30
Aux actionnaires de X	20

Les administrateurs de X et Y, qui sont généralement les mêmes personnes, ont donc reçu 150 % du dividende réellement distribué pour la part sociale considérée.

Le cumul des tantièmes ne se justifie pas par un cumul de travaux, puisqu'il n'y a eu qu'un seul bénéfice industriel transmis de société à société par un simple jeu de comptabilité, lequel n'inflige aucune fatigue supplémentaire aux administrateurs.

Un bénéfice industriel ne devrait subir qu'une seule fois

(11) L. Bailly, Conférence faite à Nancy, le 3 juin 1922.

l'amputation des tantièmes. Mais voici mieux : la filiale a pris à son tour une participation dans une petite filiale Z. Pour 100 francs distribués par la petite filiale Z, pour la part sociale possédée indirectement par la société grand-mère X, par l'intermédiaire de sa filiale Y, nous avons la répartition suivante :

100 francs distribués par Z vont :

Aux administrateurs de Z	25
Aux actions possédées par Y	75

dont :

Aux réserves de Y	50
Aux administrateurs de Y	5
Aux actions possédées par X	20

dont :

Aux réserves de X	10
Aux administrateurs de X	2
Aux actionnaires de X	8

En résumé :

Aux réserves de Y.....	50
Aux réserves de X.....	10
Total	60 qui
serviront à constituer de nouvelles filiales.	
Aux administrateurs de X, Y, Z.....	32
Aux actionnaires de X.....	8
Total	100

L'ensemble des administrateurs reçoit donc 400 % du dividende réellement distribué.

Et ainsi de suite, car il y a des arrière-petites filiales à divers degrés, sans qu'on aperçoive aucune raison de ralentissement dans cette proliféricité croissante »,

Tels sont, sans égard à la part d'exagération due au ton de polémique, les prétendus résultats du système des filiales et participations auquel l'essor industriel né de la guerre a donné quelque extension dans certaines régions industrielles.

Sur cette pratique nouvelle les statuts sont d'ordinaire muets, et, quoique la jurisprudence n'ait pas été encore saisie de cette question, son intervention en cette espèce nous paraît difficile. La loi de 1867 laisse aux sociétés, nous l'avons vu, la plus entière liberté pour régler la répartition des bénéfices, et le remède à ces abus, qui serait dans l'adoption du principe de proportionnalité de tous les tantièmes perçus aux dividendes réellement distribués après dotation des réserves, n'existe pas en droit français. En effet, ni notre Code, ni nos lois ne contiennent aucune disposition analogue aux articles 237 et 245 du Code allemand de commerce, ainsi conçus :

ART. 237. — « Lorsqu'il est alloué aux membres de la direction une part dans le bénéfice annuel, cette part est à calculer sur le bénéfice net restant, déduction faite des amortissements et du fonds de réserve. »

ART. 245. — « Lorsqu'il est alloué aux membres du conseil de surveillance, pour leur travaux, une bonification consistant en une part dans le bénéfice de l'année, cette part est à calculer sur le bénéfice net, après prélèvement de tous les amortissements et fonds de réserve et après qu'il aura été prélevé au profit des actionnaires un intérêt d'au moins 4 % du capital social versé. »

Il y a, dans ces deux articles, au moins en germe, le principe de la proportionnalité des tantièmes aux dividendes, et

il semble qu'en s'appuyant sur un tel principe, une jurisprudence sévère devrait empêcher les abus auxquels pourrait aboutir le système des participations et filiales.

*
* *

Telles sont les accusations portées contre la politique et les méthodes adoptées par quelques conseils d'administration. La conséquence de l'emploi et de la généralisation de tels procédés seraient, de l'avis de certains actionnaires, la cause d'une dévalorisation des actions; en effet, disent-ils, les principaux facteurs qui influent sur le cours d'une valeur cotée en bourse sont les dividendes distribués, d'une part, les réserves constituées, d'autre part. Or, le résultat d'une telle politique serait d'aboutir non seulement à une diminution des dividendes, mais encore à une consolidation des réserves qui seraient perdues pour l'actionnaire jusqu'au jour, problématique et toujours lointain, de la liquidation. Et on en conclut à l'absence d'influence des réserves sur le cours des actions, qui se capitalisent d'après l'importance du seul dividende et restent à un niveau inférieur à celui qu'elles devraient atteindre.

C'est là un reproche un peu aventuré, car il est faux de nier toute influence des réserves sur le cours des actions. Mais, au surplus, l'exposé même des griefs nous a fait apercevoir que, si les prétendus vices du système actuel proviennent bien de quelques lacunes inévitables d'une loi déjà ancienne, ils sont dus aussi à des défauts des statuts. Outre la rareté relative des scandales de cet ordre, la responsabilité n'est donc pas tout entière à la charge de quelques adminis-

trateurs qui ont pu tirer parti des lacunes de la loi, elle retombe aussi sur les actionnaires trop négligents

*
* *

Dans le silence des textes législatifs qui n'ont prévu que le délit de distribution de dividende fictif, on a voulu faire tomber les agissements qui tendent à priver indûment l'actionnaire de sa part légitime des bénéfices sous les coups du Code pénal et on a cru voir dans l'article 408, punissant le délit d'abus de confiance, le moyen de châtier ces abus, l'administrateur étant considéré comme un mandataire statutaire. Mais, comme le remarque M. Tchernoff (12), les agissements de l'administrateur ne peuvent pas être qualifiés d'abus de confiance; en effet le texte pénal ne vise que des contrats précis, le mandat nettement déterminé, et non un mandat général et indéterminé tel que celui qui résulte des statuts. D'ailleurs, l'actionnaire se heurterait toujours à une difficulté de preuve, car il faut, pour qu'il y ait abus de confiance, non seulement le dol général, nécessaire dans toutes les infractions intentionnelles, mais encore le *dolus specialis*, l'agent devant avoir voulu le résultat. L'administrateur peut bien se rendre coupable, selon l'art. 1382 du Code civil, d'un agissement qui préjudicie à la société, et à ce titre il peut y avoir délit ou quasi-délit civil, mais, pénalement, aucune inculpation n'est possible.

(12) Tchernoff, *Traité de droit pénal financier*, n° 796 ter.

CHAPITRE III

LE DROIT DE L'ACTIONNAIRE AUX BÉNÉFICES

Utilité de définir ce droit. — *a*) La question en doctrine. — *b*) La question en jurisprudence. — *c*) Essai d'une théorie personnelle. — 1° L'actionnaire a-t-il droit à une distribution annuelle des bénéfices. — 2° Qu'est-ce que le bénéfice dans les sociétés par actions? — Étendue du droit de l'actionnaire aux bénéfices. — Les bénéfices et le « bénéfice distribuable ».

Quelle est l'étendue du droit de l'actionnaire aux bénéfices? Telle est la question fondamentale dont la solution exercera une influence décisive sur tout le problème de la répartition des bénéfices dans les sociétés par actions.

Toute société peut adopter deux politiques; l'une à courte vue qui se traduit par la distribution aux divers intéressés de la totalité des bénéfices, l'autre, au contraire, de prévoyance, qui profite des années de prospérité pour constituer de fortes réserves qui permettront à l'entreprise de traverser sans dommages les périodes de crise. L'influence simultanée de ces deux politiques se traduit par l'apparition de deux tendances opposées qui s'affronteront au sein de l'assemblée générale. Certains actionnaires, plus soucieux de l'avenir, préféreront sacrifier une part de leurs dividendes afin d'assurer la prospérité de la société. D'autres, au contraire, cédant à des considérations égoïstes, exigeront de

l'assemblée générale qu'elle décide la distribution du dividende le plus élevé possible, refusant de sacrifier la moindre parcelle de leur intérêt immédiat en vue d'une prospérité future dont ils ne pourront peut-être pas tirer profit.

De ces deux tendances, la dernière trouve son fondement et sa mesure dans l'existence d'un droit absolu au dividende que ses partisans invoquent sans cesse. Les actionnaires qui se réclament de la première proclament, au contraire, l'existence d'un intérêt social supérieur à tous les intérêts particuliers, intérêt social au nom duquel ils estiment nécessaire dans certaines conditions économiques de mettre en réserve une grande part, sinon la totalité, des bénéfices réalisés, afin d'assurer à la société la possession de disponibilités supplémentaires.

Le triomphe de l'une ou l'autre de ces deux tendances dépend juridiquement de la reconnaissance à l'actionnaire d'un droit à la distribution intégrale des bénéfices. Mais une objection vient immédiatement à l'esprit : la solution de cette question peut évidemment être d'un gros intérêt théorique, mais qu'importe, en pratique, puisque, les bénéfices étant annuellement fixés par l'assemblée générale, l'emploi en est déterminé par l'article des statuts qui en régleme la répartition? Ne sommes-nous pas là en présence d'une des clauses fondamentales du contrat de société? Sans doute, mais en fait la répartition des bénéfices se heurte à bien des difficultés, dont la source se trouve dans le manque de clarté et de prévoyance de certains statuts.

Si nous examinons en effet la généralité des chartes sociales, nous en trouvons une première catégorie qui décide que l'assemblée générale ordinaire pourra constituer toutes

réserves qui lui sembleront utiles, ou bien même qu'elle pourra librement disposer des bénéfices réalisés. Dans ce cas, aucun doute n'est possible; l'assemblée générale sera toute-puissante, et la solution donnée au problème que nous étudions ne peut avoir aucune influence.

Mais, bien souvent, la charte sociale n'est pas aussi explicite et donne sujet à interprétation, soit que les statuts soient muets, soit qu'ils manquent de précision et décident par exemple que : « le dividende sera fixé par décision de l'assemblée générale des actionnaires », ou bien encore que cette assemblée « décidera sur toutes mesures utiles qui lui seront soumises ». Que conclure en pareil cas? Faut-il voir là une clause de pur style inspirée du droit commun, ou bien, au contraire, sommes-nous en présence d'une disposition qui, dans l'intention des fondateurs de la société, donnerait à l'assemblée le pouvoir de disposer librement des bénéfices?

La doctrine n'a pu se désintéresser de ce grave problème, et la jurisprudence, à son tour, a dû prendre position devant cette épineuse question; aussi, avant de nous attaquer nous-même à l'étude juridique du droit aux bénéfices de l'actionnaire, allons-nous rapidement passer en revue les principales solutions données à cette question, d'abord par la doctrine, ensuite par la jurisprudence.

a) *La question en doctrine.*

Les diverses opinions qui ont été formulées sur le droit aux bénéfices peuvent se ranger en trois systèmes, selon qu'ils se prononcent en sa faveur, qu'ils le repoussent, ou bien qu'ils le proclament, mais seulement sous réserve de certaines restrictions.

La thèse du droit absolu aux bénéfices, si elle est soutenue dans toute sa rigueur, a pour conséquence de transformer après l'approbation des comptes l'assemblée générale en un organe d'enregistrement, puisque, après les quelques prélèvements ordonnés par les statuts, les bénéfices forment une masse dont la distribution est obligatoire. Le caractère excessif de cette conclusion inéluctable nous fait douter de la qualité de cette opinion; car on aboutirait ainsi, à la veille d'une crise prévue, à laisser distribuer des ressources dont la disposition permettrait à la société de surmonter tous les obstacles. Telle est la situation dans laquelle un seul actionnaire, animé peut-être d'intentions hostiles, pourrait entraîner la société en compromettant tout son avenir. Aussi n'est-il pas étonnant que cette théorie n'ait plus de partisans, non pas certes que, parmi la doctrine, certains auteurs n'aient pas soutenu la thèse du droit de l'actionnaire, mais certaines restrictions que tous y ont apportées nous les font ranger dans une autre catégorie.

D'autres auteurs ont proclamé l'omnipotence de l'assemblée générale. C'est la conséquence logique de la prééminence donnée par les partisans de cette doctrine à l'idée d'intérêt social. « Il est absolument inexact, dit M. Ripert (1), qu'il y ait identité entre ces deux notions, de « bénéfice » et de « dividende », et surtout il est faux qu'une société doive distribuer tous ses bénéfices sous forme de dividendes. Ce n'est pas le partage, c'est la recherche des bénéfices qui est le but de la société, ou plutôt le partage des bénéfices peut ne pas être immédiat : c'est une question

(1) *Annales du droit commercial*, 1907, p. 373.

d'opportunité. Une société ne doit pas plus distribuer tous ses bénéfices qu'un homme prévoyant ne doit dépenser tous ses revenus; il y a deux parts à faire dans les bénéfices sociaux : les bénéfices à distribuer et les fonds de réserve. »

Que penser de cette négation du droit absolu aux bénéfices? Il y a, nous semble-t-il, une erreur grave dans le but que les partisans de cette théorie assignent à la société. Le caractère fondamental du contrat de société est son but intéressé. Tout associé, en supportant certains sacrifices, en assumant certaines responsabilités, n'agit qu'en vue des bénéfices qu'il pourra recueillir. Or, dans la conception de M. Ripert, l'actionnaire serait supposé satisfait par la constatation des bénéfices réalisés, quel que soit le chiffre du dividende. C'est prêter à l'actionnaire une intention qu'il n'a sûrement pas eue, lorsqu'il a souscrit une part du capital social, inspiré qu'il a été non par l'intérêt de la société, mais bien par son intérêt personnel.

Les partisans de cette opinion prétendent qu'en assurant l'intérêt social l'actionnaire agit dans son intérêt particulier, puisque, non seulement il ne perdra pas définitivement la part des bénéfices provisoirement mise en réserve, mais ses sacrifices, assurant la prospérité de l'entreprise, lui permettront de recueillir des sommes plus importantes que celles dont il a temporairement consenti l'abandon. Sans doute, mais sans rappeler le vieux proverbe « Un tiens vaut mieux que deux tu l'auras », il nous paraît qu'une telle puissance donnée dans tous les cas à l'assemblée nuit en définitive à l'actionnaire désormais dénué de toute protection. « Il y a là une méconnaissance absolue des besoins de l'actionnaire moderne, et aussi des droits qu'il a entendu

se réserver (2). Sa préoccupation principale, on pourrait dire unique, c'est d'obtenir chaque année, et non pas à une époque plus ou moins éloignée, la quote-part des bénéfices à laquelle il a droit. Cette préoccupation est peut-être égoïste; il ne faut pas oublier que ce que l'on décore pompeusement du nom d'intérêt social n'est que la somme des intérêts particuliers tout aussi égoïstes, plus égoïstes peut-être dans certaines circonstances, de la majorité des actionnaires présents à l'assemblée générale; devant cette lutte d'intérêts particuliers, on est en droit de dire qu'il n'y a pas de motifs de soumettre par avance, et de façon définitive, un actionnaire, même isolé, à toutes décisions de la majorité, alors qu'il n'est pas prouvé que la prétention la moins égoïste soit, en fin de compte, celle de la majorité ». La doctrine soutenue par M. Ripert est, comme la précédente, trop absolue. L'intérêt social est loin d'être négligeable, et souvent il ne sera que le reflet même de l'intérêt de l'actionnaire; mais nous ne pensons pas qu'il faille, pour l'assurer, reconnaître à l'assemblée des actionnaires un pouvoir absolu.

Les partisans de la dernière opinion, que nous qualifions d'intermédiaire, admettent le principe du droit de l'actionnaire aux bénéfices, mais ce n'est plus un droit absolu, dont le respect doit être assuré en toutes circonstances, c'est, au contraire, un droit dont la force doit être atténuée quand certaines conditions sont réunies; c'est précisément sur leur détermination que varient les nombreux auteurs qui se rattachent à cette opinion.

(2) Amiaud, *loc. cit.*, p. 233.

Parmi eux, M. Wahl commence par condamner toute atteinte au droit de l'actionnaire. « En effet, dit-il (3), les actionnaires ont eu le droit de compter sur une répartition annuelle, car tel est l'usage; à supposer même que les statuts soient muets à cet égard, ils ont admis implicitement une répartition annuelle, en raison même de la constance de cet usage. Il y a donc là une des bases essentielles du contrat et aussi l'un des droits attachés à la qualité des actionnaires. »

Mais après avoir posé ce principe, M. Wahl s'empresse d'en atténuer le caractère trop absolu en faisant une place spéciale aux délibérations d'assemblée générale, qui réduisent les distributions pour « consacrer les bénéfices à une meilleure administration de la société et à l'extension des affaires sociales, dans le cas où l'assemblée générale a le droit de décider de cette extension (4) ». Il admet, en effet, que les sommes ainsi mises en réserve ne constituent pas des bénéfices, ces derniers étant l'excédent des recettes sur les dépenses d'administration.

Mais n'est-ce pas là une atteinte dangereuse au principe? Quelle est la résolution d'assemblée générale à laquelle on ne pourra assigner pour but une meilleure administration ou une extension des affaires sociales? L'exception doit emporter la règle, et M. Wahl doit aboutir logiquement à l'omnipotence de l'assemblée et à la négation du droit de l'actionnaire.

M. Thaller a résolu la question en rangeant le droit au dividende parmi les droits propres aux actionnaires, droits

(3) *Journal des Sociétés*, 1900, p. 292.

(4) *Ibidem*, p. 296.

qui viennent fixer une limite aux pouvoirs de l'assemblée générale. « En effet, dit-il (5), dans une société, l'analyse juridique découvre autant de contrats particuliers que de souscripteurs. Chacun d'eux n'a entendu s'engager que dans une certaine mesure, tracée par le contrat de souscription, contrat synallagmatique formé entre la société et l'actionnaire; or, il n'appartient pas à l'une des parties, à la société représentée par l'assemblée générale, de modifier ce contrat, en imposant à l'autre des charges qu'elle n'a pas voulu assumer au début. » Mais M. Thaller estime que, toute souscription impliquant un aléa, le montant des distributions doit légitimement varier suivant les décisions de la majorité. Cette restriction porte atteinte immédiatement à la netteté de la solution première, car une distribution, quelque minime soit-elle, suffira donc pour sauvegarder le droit de l'actionnaire. Que reprocher en effet, dans ce cas, à la décision de l'assemblée générale qui voterait un dividende infime, après avoir enregistré un gros chiffre de bénéfices? En définitive, la doctrine de M. Thaller aboutit encore à l'omnipotence de l'assemblée générale, capable, grâce au vote d'une ombre de dividende, de porter atteinte aux droits de l'actionnaire.

Les bénéfices d'une société, prétend M. Houpin, doivent « d'après leur nature et les stipulations des statuts être répartis entre les actionnaires à titre de dividende ». Mais, frappé de la nécessité de constituer certaines réserves, il cherche à son tour un critérium permettant de discerner les atteintes nécessaires à la distribution intégrale des béné-

(5) Cf. Note sous Cass., 30 mai 1892, D., 93-1-105.

fices : « Le prélèvement d'une partie des bénéfices, pour la constitution de réserves extraordinaires ou d'un fonds de prévoyance, est, dit-il, possible et légitime, lorsqu'il est accidentel et temporaire et qu'il s'agit de parer aux risques et aléas de l'industrie ou du commerce de la société, ou de faire face à des besoins prévus (par exemple, le renouvellement total ou partiel du matériel). Mais il en est autrement, s'il s'agit de constituer des réserves générales permanentes, un fonds de prévoyance sans cause ou destination particulière, et si les prélèvements peuvent être considérés comme déguisant les bénéfices réalisés dont on veut éviter la distribution. En principe, les stipulations des statuts sur la répartition des bénéfices font la loi de tous les actionnaires; elles ne peuvent être modifiées sans leur consentement unanime. Les prélèvements non prévus ne sont permis qu'autant qu'ils ont, en fait, une cause légitime. » (6).

C'est le même principe qu'adoptaient dans les premières éditions de leurs ouvrages MM. Lyon-Caen et Renault, en soutenant que : « L'assemblée générale ne peut, à défaut de clause des statuts l'y autorisant, établir, à titre permanent, un prélèvement sur les bénéfices destiné à constituer un fonds de cette nature. Mais, à titre accidentel et temporaire, une mesure de ce genre peut toujours être prise par l'assemblée générale. » (7). Cette opinion n'est pas encore à l'abri de toute critique. En effet, il est facile de prétendre que, seuls, les prélèvements temporaires et accidentels seront possibles, mais, en pratique, quelle raison aura une minorité d'actionnaires de s'élever contre une mise en ré-

(6) *Traité des Sociétés*, 3^e édit., n° 932. Comparer 5^e édit., n° 1059.

(7) *Traité du Droit Commercial*, Tome II, n° 901.

serve à laquelle elle aura consenti pendant l'exercice précédent, si les circonstances économiques qui ont déterminé son premier vote sont restées les mêmes? Le droit de l'actionnaire, grâce au renouvellement de cette catégorie de réserves, risque ainsi de devenir illusoire.

La théorie soutenue par M. Lecouturier est une affirmation plus ferme du droit de l'actionnaire qui a traité sur la foi de la clause de répartition des bénéfices. « C'est, dit-il, la base fondamentale de la convention. Elle ne peut donc être modifiée qu'avec l'assentiment de tous les intéressés. » (8). Mais il reconnaît que cette règle doit comporter des exceptions; imaginant telle circonstance dans laquelle ce prélèvement s'imposera, il cite le cas où, par exemple, depuis l'inventaire, une partie de l'actif social a subi une dépréciation imprévue, ou bien encore celui où des travaux de réfection sont devenus tout à coup nécessaires; mais est-ce suffisant, et n'existe-t-il pas d'autres exceptions hors les cas d'une nécessité « précise, bien déterminée et qu'on pourra vérifier »?

C'est la conclusion à laquelle aboutit M. Amiaud, en pensant que le droit de l'actionnaire au dividende n'implique pas « la reconnaissance d'un droit absolu de venir réclamer en tout état de cause une répartition qui sera peut-être fatale à l'entreprise » (9). En n'exigeant pas une rémunération déterminée pour leur collaboration, les actionnaires ont, par là même, lié leur sort à la société, et l'intérêt social ne peut leur être indifférent, mais, pour M. Amiaud, cet intérêt social ne se confond pas toujours avec celui de

(8) *Journal des Sociétés*, 1902, p. 291.

(9) Amiaud, *loc. cit.*, p. 243.

la majorité des actionnaires (10). « En effet, si l'on admet que ce n'est pas parce qu'une décision a été votée par une majorité d'actionnaires, cherchant peut-être leur intérêt particulier qu'elle doit être considérée comme s'imposant à tous les intéressés aux bénéfices, mais que l'on réclame pour légitimer des restrictions aux droits de ces intéressés une nécessité préexistante à la décision de l'assemblée générale et s'imposant à elle; alors non seulement l'intérêt d'un quelconque des participants sera identique avec l'intérêt de la société, mais il ne fera véritablement qu'un avec lui. »

N'est-ce pas là reculer la difficulté? Et quand il nous faudra quitter le domaine de la théorie, comment déterminer l'intérêt social, si ce n'est en recourant à la décision de l'assemblée générale? En effet, c'est la solution même de M. Amiaud, qui ne voit d'ailleurs là qu'une décision rendue en première instance (11), le droit aux bénéfices devant tout naturellement donner aux actionnaires « la faculté d'appeler de la décision de l'assemblée générale pour faire décider en dernier ressort par les tribunaux si la mesure prise est une de ces mesures indispensables, à l'adoption de laquelle une société prudente ne peut se soustraire ». Cette dernière opinion offre l'avantage d'accorder d'une manière harmonieuse et pratique le point de vue de l'actionnaire et le point de vue social.

b) *La question en jurisprudence.*

Il semble, à en juger par la rareté des jugements et des arrêts, que l'actionnaire lui-même doute de son droit aux

(10) Amiaud, *loc cit.*, p. 245.

(11) Amiaud, *loc. cit.*, p. 245 et 246.

bénéfices; en réalité, ce fait est bien plutôt la conséquence du manque de clarté qui a toujours entouré ce concept juridique. D'ailleurs, si les décisions sont rares, il n'en existe pas moins une jurisprudence dont l'évolution est bien caractéristique.

Les tribunaux français qui se sont reconnu un droit de contrôle sur les décisions de l'assemblée générale même extraordinaire qui portaient atteinte aux droits de certains participants aux bénéfices, tels les porteurs de parts (12), ont longtemps hésité avant de protéger l'actionnaire contre les décisions de l'assemblée générale ordinaire. La jurisprudence française a adopté le principe qu'elle n'a pas à se substituer aux organes auxquels la loi ou les statuts ont conféré le pouvoir de gérer la société; et, si elle se reconnaissait le pouvoir d'apprécier les décisions de l'assemblée générale dans leurs rapports avec la loi ou les statuts (13), elle pensait qu'apprécier l'opportunité de ces décisions serait intervenir dans la gestion. Mais la jurisprudence ne pouvait se cantonner dans cette politique d'abstention; elle devait, nécessairement, être entraînée à se prononcer pour le droit aux bénéfices des actionnaires ou pour le pouvoir de l'assemblée générale de s'opposer à la distribution intégrale des bénéfices.

En parcourant les décisions rendues, on est frappé par leur caractère contradictoire. Certains juges, en effet, affirment le droit pour l'assemblée générale de procéder librement, dans le silence des statuts, à la répartition des béné-

(12) Cass., 13 juin 1898, D., 99. 1. 553; 8 déc. 1902, S., 1904. 1. 449 et note Wahl; 29 mars 1909, D., 1910. 1. 84.

(13) Cf. Paris, 9 mars 1888, S., 90. 2. 163.

fices (14), ou, s'ils ne consacrent pas l'omnipotence de l'assemblée, tendent à considérer la répartition des bénéfices comme une question d'administration intérieure, qui échappe au contrôle des tribunaux (15). L'assemblée générale aurait donc la faculté d'exclure de la répartition telle ou telle partie des bénéfices, « si les actionnaires, qui sont les meilleurs juges de leur intérêt, estiment avoir avantage à donner à cette partie des bénéfices une autre affectation » (16).

D'autres décisions, au contraire, affirment le droit aux bénéfices de l'actionnaire et annulent les délibérations d'assemblée générale qui y portent atteinte (17) en estimant que « les clauses des statuts d'une société anonyme concernant le partage et la répartition des revenus et bénéfices constituent une condition essentielle et absolue du contrat qui est formé entre la société et l'associé adhérent ».

Il semble donc, à première vue, bien difficile de dégager la solution adoptée par la jurisprudence française. L'examen des espèces conduit pourtant à une tout autre conclusion et l'on s'aperçoit bien vite que cette contradiction n'est qu'apparente (18).

(14) Paris, 16 juillet 1896, S., 98. 2. 89; Paris, 13 juin 1900, S., 1903. 2. 317; Cass., 24 mars 1903, D., 1904. 1. 481. — V. aussi décisions citées *supra*, p. 21.

(15) Paris, 15 janv. 1914, S., 1915. 2. 17; Paris, 13 juin 1900, S. 1903. 2. 313.

(16) Paris, 13 juin 1900, précité.

(17) Rouen, 8 août 1868, D., 1869. 2. 211; Trib. civ. Senlis, 8 févr. 1893, *Journ. Soc.* 1894, p. 43; Trib. civ. Seine, 29 avril 1897, *Journ. Soc.*, 1897, p. 444; Trib. civ. Seine, 20 déc. 1894, S., 98. 2. 89; Trib. comm. Seine, 8 févr. 1908, *Journ. Soc.*, 1908, p. 418; Paris, 30 nov. 1899, S., 1903. 2. 313.

(18) Amiaud, *loc. cit.* p. 250.

En effet, nous avons déjà vu, en étudiant les diverses opinions soutenues par la doctrine, que toute solution trop simpliste de la question ne peut aboutir qu'à des abus, et que la majorité des auteurs, après avoir affirmé le principe du droit aux bénéfices, a cherché à déterminer les limites nécessaires de ce droit. Devant le même problème, et tout en affirmant soit le droit absolu de l'actionnaire, soit l'omnipotence de l'assemblée générale, la jurisprudence s'est laissé dominer par des considérations de fait, adaptant ses décisions aux espèces qui lui étaient soumises, examinant non seulement la légalité, mais l'opportunité des décisions de l'assemblée générale.

Cette orientation de la jurisprudence qui tend à faire des tribunaux l'autorité qui décidera en dernier ressort si telle atteinte portée au droit de l'actionnaire est « une de ces mesures indispensables, à l'adoption de laquelle une société prudente ne peut se soustraire », est nettement tracée dans un arrêt du 18 juillet 1917 (19) de la Cour de Paris. En effet, cet arrêt affirme « que s'il reste dans les attributions de la justice d'examiner la valeur des griefs que lui défère un actionnaire d'une société, ou tout autre intéressé, concernant la légalité ou l'opportunité de décisions émanant des assemblées générales, les juges ont le devoir, surtout à ce dernier point de vue, de n'user de leurs pouvoirs qu'avec prudence et circonspection, de façon à ne pas entraver la politique financière des sociétés, à ne point modifier l'orientation donnée à leur marche

(19) Paris, 18 juill. 1917, D., 1918. 2. 9, confirmé par Cass., 10 déc. 1918, *Rev. jur. Soc.*, 1920, p. 104.

générale en vue d'une évolution mûrement calculée, à ne point bouleverser les méthodes d'administration, de la pratique desquelles peut dépendre toute leur prospérité, de manière aussi à ne point restreindre, en dehors des cas où des abus sont nettement invoqués et clairement démontrés, les pouvoirs généraux concédés aux assemblées générales par le pacte social, dont les dispositions, quand elles sont claires et nettes, ont force de loi entre les intéressés qui y ont donné leur adhésion, soit au moment de la constitution de la société, soit en y entrant ultérieurement après un achat d'actions. »

Tel est l'arrêt récent qui marque le dernier état de la jurisprudence sur la question du droit de l'actionnaire aux bénéfices; il adopte une solution capable d'accorder l'intérêt de l'actionnaire et l'intérêt social, en limitant les pouvoirs de l'assemblée générale par le contrôle des tribunaux. C'est à une solution identique que nous aboutirons en essayant l'analyse juridique du droit aux bénéfices de l'actionnaire.

c) Essai d'une théorie personnelle.

Afin d'analyser la notion du droit aux bénéfices de l'actionnaire et de l'édifier sur des bases juridiques, il importe, au préalable, de savoir si l'actionnaire a droit à une distribution annuelle des bénéfices, puis de déterminer la notion de « bénéfice distribuable ».

1° L'actionnaire a-t-il droit à une distribution annuelle des bénéfices ? Oui, sans nul doute, dans la conception actuelle de la société anonyme.

En effet, le contrat en vertu duquel l'actionnaire prend part à la répartition des bénéfices est le contrat de société,

dont le but est, aux termes de l'art. 1832 du Code civil, le partage des bénéfices. Ce but intéressé est le caractère distinctif du contrat de société, caractère qui le différencie d'avec le contrat d'association, « convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun, d'une façon permanente, leurs connaissances ou leur activité dans un but autre que de partager les bénéfices » (20).

Ce qui est vrai pour toutes les sociétés est particulièrement évident pour les sociétés anonymes, et la cause déterminante du sacrifice consenti par l'actionnaire au profit du patrimoine collectif, apport de numéraire ou apport en nature, n'est que la perspective de participer à la répartition des profits de l'entreprise.

Mais lorsqu'il s'agit de sociétés anonymes, parler de distribution de bénéfices n'est pas assez dire, car on pourrait entendre par là que l'actionnaire se déclarerait satisfait d'une part des profits perçue seulement lors de la liquidation survenue au terme de la vie sociale. L'actionnaire est plus exigeant. Il prétend, non pas à une répartition unique, mais bien à des répartitions périodiques, et même annuelles.

La cause principale de l'apparition des sociétés anonymes a été, en effet, la nécessité de réaliser des entreprises de longue haleine, et si l'actionnaire s'est engagé dans les liens d'un tel contrat, c'est précisément qu'il pense avoir le droit d'exiger la part des bénéfices qui lui revient aux termes de la charte sociale, dès que l'entreprise aura réalisé des profits pouvant donner lieu à répartition.

(20) Article 1^{er}, Loi du 1^{er} juillet 1901.

Telle est aussi la volonté du législateur. En effet, dans l'article 27 de la loi du 24 juillet 1867, il impose aux sociétés anonymes l'obligation de tenir « chaque année au moins une assemblée générale, à l'époque fixée par les statuts ». Et d'autre part, l'article 34 est ainsi conçu : « L'inventaire, le bilan et le compte des profits et pertes sont mis à la disposition des commissaires le quarantième jour au plus tard avant l'assemblée générale. Ils sont présentés à cette assemblée. » Ainsi donc, chaque année les résultats sociaux sont officiellement constatés, et comme les statuts disposent que les bénéfices ainsi dégagés recevront une destination strictement déterminée, le principe d'une distribution annuelle des bénéfices est la conséquence logique des prescriptions de la loi. On peut certes nous objecter que les actionnaires retrouveraient les bénéfices mis en réserve, soit dans une augmentation des bénéfices futurs, soit dans un accroissement du fonds social au moment de la liquidation; nous ne nions pas, mais nous avons déjà montré le caractère spécieux de cette objection. D'ailleurs, si nous examinons les qualités fondamentales du titre en vertu duquel l'actionnaire participe à la répartition des bénéfices, nous remarquons que l'action est avant tout négociable, et il n'est pas excessif de prétendre que porter atteinte à cette qualité soit directement, soit indirectement, serait un coup grave pour l'avenir des sociétés anonymes. Dans ces conditions, pouvant à tout instant aliéner son titre, l'actionnaire doit pouvoir compter sur une distribution annuelle de dividende, seule susceptible de lui assurer un avantage certain, et c'est là une des bases fondamentales du pacte entre l'actionnaire et la société.

*
**

2° Qu'est-ce que le bénéfice dans les sociétés par actions ?

« Le bénéfice est la différence entre l'actif et le passif du bilan » (21). Cette différence à la fin d'un exercice donné résulte du solde du compte de profits et pertes de cet exercice auquel, en vertu du principe de la fixité du capital, il y a lieu d'ajouter, ou duquel il y a lieu de déduire le solde des profits et pertes des exercices antérieurs. En effet, « il n'y aura de bénéfice de l'exercice que si les éléments de l'actif n'ont pas besoin d'être amortis, ou du moins il n'y aura de bénéfice qu'après qu'il aura été procédé à ces amortissements » (22).

Est-ce donc sur le bénéfice ainsi entendu que va s'exercer le droit de l'actionnaire ? Non, il existe à côté de cette notion de bénéfice, résultat de la comparaison entre un actif net pris à deux époques différentes, une autre notion plus complexe et plus étroite de « bénéfice distribuable ».

L'actionnaire est en effet un associé d'une espèce particulière; il a droit, nous l'avons vu, à une part des bénéfices bien avant que la société ne soit arrivée à expiration et dès la clôture d'un exercice. Ce bénéfice distribué reste en outre sa propriété définitive, quels que soient les résultats ultérieurs de l'activité sociale, puisque « aucune répétition de dividendes ne peut être exercée contre les actionnaires, si ce n'est dans le cas où la distribution en a été faite en l'absence de tout inventaire ou en dehors des résultats constatés par l'inventaire » (23).

(21) Jacques Charpentier, *Traité pratique des bilans et inventaires*, § 383.

(22) H.-E. Barrault, *Rec. jur. Soc.*, févr. 1924, p. 60.

(23) Loi du 25 juillet 1867, art. 10, al. 3.

Si nous remarquons encore que l'actionnaire, lié seulement par sa mise sociale, n'est qu'un associé à responsabilité limitée, nous trouvons dans cette situation particulièrement avantageuse la raison et la mesure des restrictions apportées dans les sociétés anonymes à la notion primitive de bénéfice en vue de l'élaboration d'une notion nouvelle de « bénéfice distribuable ». L'actionnaire a, en effet, au-dessus de lui, une personne juridique dominante qui est la société, et son intérêt particulier doit trouver de justes limites dans la sauvegarde du capital social, seul gage des tiers.

En n'apportant aucune restriction au droit de l'actionnaire, on eût fait de chaque exercice une entité distincte, sans aucun lien de solidarité entre les exercices passés et les exercices futurs; ce résultat eût été contraire à la raison d'abord, à l'équité en suite. Car, non seulement la distribution de tous les bénéfices suppose une véritable liquidation, possible seulement dans les rares entreprises dont chaque exercice comprend une campagne indépendante, mais surtout l'actionnaire se serait vu avantagé, contre toute justice, par rapport aux créanciers de la société. En effet, non tenu de restituer les bénéfices perçus pour couvrir les pertes des exercices déficitaires, il n'aurait couru que les bonnes chances de l'entreprise.

La pratique commerciale a assuré la solidarité avec les exercices passés en posant le principe de la fixité du capital social qui exige, pour qu'il y ait bénéfice, que l'actif soit suffisant pour couvrir le passif y compris le capital social; c'est la solidarité avec les exercices futurs que doit entraîner la notion de « bénéfice distribuable », déterminé eu

égard à la situation juridique particulière de l'actionnaire d'une part, à l'intérêt social d'autre part.

Le bénéfice distribuable ne devra donc comprendre, bien souvent, qu'une partie du produit de l'entreprise, l'autre étant soustraite, au moins temporairement, à toute distribution, afin de sauvegarder l'existence même de la société. Cette notion est donc essentiellement variable, elle dépend des conditions économiques plus particulières de la branche dans laquelle s'exerce l'activité de l'entreprise envisagée. Elle dépend aussi de la situation industrielle, technique et financière de la société, et toute définition trop étroite risquerait par là même d'être inexacte.

En tout cas, la détermination des bénéfices distribuables dépendra étroitement de deux facteurs principaux : la puissance de divination des chefs de l'entreprise (24) et la situation financière de la société.

Par la puissance de divination des chefs de l'entreprise, nous entendons la faculté prêtée aux administrateurs de prévoir des événements et leur répercussion sur la vie de la société, ce rôle de l'administrateur servant de contrepoids naturel à la responsabilité limitée, partant égoïste, de l'actionnaire.

Enfin la situation financière de l'entreprise jouera en notre matière un rôle capital par la nécessité de tenir compte sans cesse non seulement des décaissements provoqués par la distribution des bénéfices, mais aussi des besoins financiers qui peuvent être prévus. En effet, les sommes

(24) H.-E. Barrault, *Rec. jur. des Sociétés*, févr. 1924, p. 60.

prises en réserve sont consacrées aux besoins de l'entreprise au même titre que le capital (25), et le conseil d'administration devra veiller à s'assurer sans cesse des liquidités, dont l'absence pourrait être un jour fatale à la société.

La notion de « bénéfice distribuable » apparaît donc plus restrictive que celle de bénéfice ordinaire; indéfiniment variable, suivant le temps et suivant les lieux, elle atteindra son acception la plus large au début d'une période de prospérité économique coïncidant avec une ère de facilités monétaires; au contraire elle tendra à son acception la plus étroite, elle s'éloignera de la notion de bénéfice ordinaire, au début d'une période de crise économique ou monétaire.

Le bénéfice distribuable a pu être justement défini (26) :
« la portion disponible du produit d'une entreprise que l'industriel peut consommer sans compromettre ni la valeur minima de réalisation que l'actif doit représenter en fin d'exploitation normale, ni l'exécution de ses engagements déjà pris et gagés sur les produits futurs de cette exploitation ».

*
* *

Ces deux questions préliminaires du droit de l'actionnaire à une distribution annuelle des bénéfices et de la définition du bénéfice distribuable étant résolues, la notion du droit de l'actionnaire aux bénéfices apparaît sous

(25) Sauf évidemment dans les sociétés qui, comme les sociétés d'assurances, sont l'objet d'une législation spéciale.

(26) Amiaud, *loc. cit.*, p. 242.

un jour nouveau; car elle n'est que la combinaison des résultats de ces deux premières analyses. Il existe un droit aux bénéfices; mais chaque fois qu'une répartition risquerait d'être fatale à l'avenir de la société, nous estimons que, l'intérêt des actionnaires se confondant dans ce cas avec l'intérêt social, l'actionnaire ne pourra faire état de son droit aux dividendes; non seulement une partie mais même la totalité des bénéfices pourra être mise en réserve.

Quant à l'autorité à qui incombera le soin de déterminer dans quelle mesure l'intérêt social doit l'emporter sur le droit de l'actionnaire, il nous semble que la compétence de l'assemblée générale ne doit faire aucun doute. Aurons-nous pour cela consacré l'omnipotence de la majorité ? Non, car si les délibérations prises conformément aux statuts sont obligatoires pour tous les actionnaires, même dissidents, il faut encore que ces délibérations soient conformes au pacte social; aussi devons-nous encore déterminer dans quel cas l'assemblée générale pourra décider la constitution de telles réserves.

Les dépenses faites par une société peuvent se ranger en trois catégories : Dépenses d'exploitation, dépenses de renouvellement, et dépenses d'extension. Les deux premières s'imposent à toute société qui veut maintenir son activité, et l'assemblée générale sera toujours compétente pour les ordonnancer. D'ailleurs les sommes qui sont ainsi soustraites à la répartition n'ont que l'apparence de bénéfices, car l'apparition de tout profit suppose que les dépenses de cette sorte ont déjà été soldées. Mais il est nécessaire de faire ici une remarque au sujet des dépenses

de renouvellement, dans lesquelles nous comprenons non seulement toutes les dépenses nécessitées par des diminutions de valeurs existantes et déterminées déjà subies par l'actif social, mais encore toutes les diminutions de valeur qu'il est possible de prévoir.

C'est ainsi que, dans le silence des statuts, nous estimons que l'assemblée générale pourra mettre en réserve, outre les sommes destinées à l'amortissement industriel normal, une partie des bénéfices, lorsqu'on peut prévoir, par exemple, qu'une invention entraînera rapidement la nécessité d'une réfection complète de l'outillage. De même encore, nous admettons qu'une société s'occupant d'opérations internationales ne se contente pas seulement d'amortir les pertes dues aux changes, mais constitue encore, sur les bénéfices, une réserve en vue des variations futures du cours des monnaies. Qu'arriverait-il en effet si l'assemblée générale ne procédait pas ainsi ?

Si l'éventualité prévue se réalise, la société ne trouvant pas dans son actif les réserves nécessaires devra procéder à un emprunt obligataire ou à une augmentation de capital. Elle aura ainsi recours à des tiers dont la rémunération entraînera des prélèvements sur les bénéfices futurs sous forme d'intérêts ou de dividendes nouveaux. Cette politique aboutira, en définitive, à faire supporter aux premiers actionnaires une charge plus lourde que celle qu'ils auraient assumée en se privant d'une partie des bénéfices, car les tiers sollicités tireront sans nul doute avantage de la situation. La société devra donc logiquement réserver les sommes nécessaires aux dépenses de renouvellement.

Restent les dépenses d'extension. M. Wahl soutient la validité des délibérations d'assemblées générales qui suppriment des distributions pour « consacrer les bénéfices à une meilleure administration (27) de la société et à une extension des affaires sociales, ou même à l'extension de l'objet social, dans le cas où l'assemblée générale a le droit de décider cette extension. Dans ce dernier cas, l'absence de distribution est un corollaire de l'extension de l'objet, et nous avons vu que l'assemblée générale peut ordonner les modifications accessoires aux modifications principales rentrant dans sa compétence; dans les deux premiers cas, la modification rentre dans le pouvoir qu'a l'assemblée générale de modifier l'administration de la société. Du reste, dans les trois cas, on peut dire qu'à raison de l'emploi ordonné par l'assemblée, les fonds consacrés à cet emploi ne sont plus des bénéfices, les bénéfices étant l'excédent des recettes sur les dépenses administratives ».

Nous n'approuvons pas entièrement cette opinion, car nous estimons que les bénéfices ne peuvent pas toujours être consacrés à des dépenses d'extension.

En effet, si l'Assemblée générale peut ordonner toutes modifications accessoires aux modifications principales entrant dans sa compétence, cela ne veut pas dire qu'elle a le droit de détourner de leur destination statutaire des sommes sur lesquelles les actionnaires ont un droit. Quant à admettre que la répartition des bénéfices doive être con-

(27) *Journal des Sociétés*, 1900, p. 295.

sidérée comme un simple acte d'administration dont l'assemblée générale n'aurait à rendre compte à personne, c'est une opinion un peu hasardée; en effet, comme le fait justement remarquer M. Lecouturier (28), « c'est au conseil qu'appartient l'administration de la société, et l'assemblée générale ne fait que contrôler de haut les actes et conduite des administrateurs. Elle n'administre pas elle-même. La répartition des bénéfices n'est pas un acte d'administration, c'est une opération toute spéciale, dont l'assemblée générale est chargée personnellement par les statuts, et qu'elle doit accomplir conformément aux termes précis du contrat qui la régit ». Or, en s'engageant dans les liens du contrat de société, l'actionnaire a eu en vue une certaine entreprise d'une activité déterminée; il n'a pas entendu s'engager à consentir des sacrifices en vue d'une extension indéfinie de cette activité sociale; il y aurait là un accroissement de ses obligations qu'il est en droit de refuser en se réclamant de la charta sociale.

Nous croyons en effet qu'une société, comme un organisme vivant, doit grandir et se développer, et pendant cette première période de la vie sociale les dépenses d'extension sont nécessaires. Mais, lorsqu'elle arrive à maturité, lorsqu'elle a atteint les bornes fixées par ses fondateurs et approuvées par les premiers actionnaires, les dépenses de ce genre nous semblent désormais inutiles.

- En résumé : Reconnaître le droit de l'actionnaire à la distribution intégrale des bénéfices, sauf dans les cas et dans

(28) *Journal des Sociétés*, 1902, p. 293.

la mesure où le maintien de l'activité sociale exige une mise en réserve des bénéfices, les tribunaux étant juges en dernier ressort de l'opportunité de cette mesure, telle est la solution qui nous semble le mieux respecter le point de vue de l'actionnaire et le point de vue social.

CHAPITRE IV

REFORMES

§ I. *Réformes psychologiques.* — § II. *Réformes statutaires.* — a) Constitution des réserves avant toute répartition. — b) Valorisation des réserves. — 1^o Rémunération des réserves. — 2^o Mobilisation des réserves. — c) Attribution aux actionnaires de la société-mère des tantièmes des filiales.

Après avoir essayé de démontrer l'existence d'un droit sinon absolu, du moins relatif aux bénéfices, il nous faut rechercher les moyens d'assurer le libre exercice de ce droit en permettant à l'actionnaire de toucher, à la fin de chaque exercice, l'intégralité des « bénéfices distribuables ».

Mais la question est trop complexe pour que les moyens de la résoudre soient simples; trop de facteurs de nature diverse viennent y jouer un rôle pour que les remèdes que nous proposerons ne portent pas eux-mêmes la marque de cette diversité. Quoi qu'il en soit de cette variété, il semble toutefois que ces réformes puissent être groupées en deux catégories. Les unes doivent être, en effet, le résultat d'une évolution de la mentalité tant de l'actionnaire que de l'administrateur, les autres, par contre, ne peuvent trouver leur source que dans des dispositions statutaires destinées à prévenir certains abus. Aussi grouperons-nous

ces réformes en deux catégories, suivant qu'elles sont psychologiques ou statutaires.

I. — RÉFORMES PSYCHOLOGIQUES.

L'actionnaire est un personnage d'allure assez paradoxale; il agit quelquefois plutôt en joueur qu'en capitaliste intéressé, et il semble considérer l'argent par lui versé à la société comme le prix d'un billet de loterie dont le hasard seul réglera les destinées.

En effet, « à part les fondateurs, est-ce que les intéressés débattent et discutent des statuts ? Est-ce qu'ils les connaissent et les lisent même ? Ils le pourraient et le devraient sans doute, et s'ils ne le font pas, on peut dire qu'ils sont coupables envers eux-mêmes... Or l'expérience enseigne qu'attirés par un prospectus, les actionnaires souscrivent et que, du pacte social, ils connaissent une seule chose : le bulletin de souscription au pied duquel ils apposent leur signature; relativement aux stipulations de l'acte de société, ils sont, en fait, la plupart du temps, de véritables tiers » (1).

Mais ce n'est pas seulement au moment de s'engager dans le lien social que l'actionnaire paraît se désintéresser de ce pacte qu'il s'engage à observer; au cours même de la vie sociale, il agit trop souvent comme s'il méprisait l'autorité que lui confèrent les statuts. Le rôle naturel de surveillance et de gestion qui lui échoit dans la société paraît lui être à charge et lorsqu'il n'abdique pas explicitement

(1) Rapport de M. Mathieu reproduit par MM. Mathieu et Bourguignat, *Commentaire de la loi de 1867*, p. 311.

les pouvoirs, presque toujours il reste étranger à la vie de la société. Il n'assiste même pas aux assemblées générales annuelles ou se désintéresse de leurs discussions.

Cette apathie de l'actionnaire dure tant que la société paie un dividende, mais si quelque à-coup jette le trouble dans la situation financière de l'entreprise, si le dividende vient à diminuer ou même à être supprimé, éclate un tollé général. Reproches et récriminations s'élèvent de toute part contre les administrateurs et l'indignation atteint son comble lorsque ces gens, la veille encore si désintéressés, s'aperçoivent que ces mêmes statuts, qu'ils ont librement acceptés naguère et qu'ils ignoraient jusqu'à ce jour, les laissent quelquefois devant un conseil d'administration tout-puissant, et d'ailleurs, le plus souvent, fort d'avoir agi selon les termes du pacte social.

L'actionnaire agit donc comme un tiers à l'égard de la société, son intervention dans la gestion de l'entreprise lui semble anormale; c'est cette mentalité qui doit changer. Il incombe à l'actionnaire un rôle important; siégeant aux assemblées générales, il doit être le maître suprême des destinées de la société. Sans doute des manœuvres seront tentées qui auront pour but de l'évincer de son autorité; mais n'est-ce pas à lui à se défendre et à ne pas abdiquer son pouvoir, en jouant son rôle d'associé ?

L'actionnaire doit, dès le début, prendre connaissance du pacte social et particulièrement des dispositions qui concernent, d'une part, sa participation à l'administration de la société, d'autre part, la fixation et la répartition des bénéfices. Il doit surtout veiller à ce que des fondateurs malintentionnés ne glissent pas dans les statuts des dispositions

qui le livreront pieds et poings liés à la merci d'une minorité toute-puissante, comme, par exemple, la création d'actions à droit de vote multiple. Il existe évidemment des cas où la création de telles actions est nécessaire, soit que les fondateurs désirent, malgré la constitution d'une société anonyme, conserver à leur entreprise son caractère familial (2), soit encore qu'il s'agisse d'entreprises intéressant l'économie ou la défense nationales dans lesquelles il faille empêcher l'introduction d'influences étrangères; mais ce sont là des cas exceptionnels, en dehors desquels un tel privilège semble toujours dangereux pour les autres actionnaires.

Enfin l'actionnaire doit aussi s'intéresser sans cesse à la vie sociale, exercer son droit de contrôle par l'assistance aux assemblées générales ordinaires comme aux assemblées extraordinaires; et nous devons brièvement signaler des pratiques courantes qui tendent à écarter l'actionnaire du rôle qu'il a le droit et le devoir de remplir.

Quand nous parlons d'assistance aux assemblées, nous avons en vue, sinon l'assistance effective, difficile et quelquefois impossible, du moins la représentation sérieuse de l'actionnaire à ces assemblées. En effet, beaucoup de conseils ont pris l'habitude d'envoyer aux actionnaires des pouvoirs en blanc en vue de leur représentation, ces pouvoirs sont souvent docilement renvoyés à leurs expéditeurs dûment signés par l'actionnaire qui est ainsi remplacé dans son rôle de contrôleur par ceux-là mêmes qu'il a pour mission de contrôler. La négligence de la foule des actionnaires est

(2) André Amiaud, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 33 et s.

telle que c'est là souvent le seul moyen de réunir le quorum nécessaire à la tenue de ces assemblées, et si de telles pratiques peuvent être la source d'abus, la responsabilité initiale en incombe au seul actionnaire.

Ces abus risquent de devenir encore plus graves, lorsque cette abdication par l'actionnaire de ses droits à la gestion de la société prend la forme d'un engagement qui le lie pour une certaine période; nous voulons parler du contrat de *pool*.

Le contrat de *pool*, d'origine anglo-saxonne, est un accord entre un vendeur de titres et un acheteur, par lequel ce dernier confie entièrement la gestion de ses titres à son vendeur pendant une durée déterminée au cours de laquelle il renonce, personnellement et au nom de ses héritiers, au droit de vendre, afin que, par la réunion entre les mains du vendeur, des pouvoirs de tous ceux qui adhèrent à ce contrat, la conduite et le contrôle des opérations de la société appartiennent en fait à ce dernier devenu gérant d'une sorte de syndicat.

Quelle est, en droit français, la valeur du contrat de *pool* ? Il s'analyse en trois conventions : un achat, un mandat et une clause d'inaliénabilité temporaire. On pourrait tout d'abord objecter que le mandat prend normalement fin par la mort de l'une des parties, mais il peut survivre à la mort du mandant, si telle est l'intention des contractants (3), et, cette intention étant exprimée, les héritiers du souscripteur seront tenus de l'observer. Quant au mandataire, la mort vient évidemment mettre fin à la conven-

(3) Baudry-Lacantinerie, III, 935, Colin et Capitant, II, 710.

tion, mais cette difficulté peut être évitée en prenant comme mandataire une personne morale, par exemple un établissement financier ou même une personne prise non pas personnellement mais ès qualité, tel l'administrateur délégué d'une société.

La convention de *pool* paraît, au contraire, prêter le flanc à la critique, si nous envisageons les clauses d'irrévocabilité et d'inaliénabilité temporaire. En effet, si, malgré l'article 2004 du Code civil, on a pu soutenir que la révocabilité est de la nature et non de l'essence du mandat (4), la jurisprudence semble n'admettre cette irrévocabilité que dans le cas où le mandat a été donné dans l'intérêt commun du mandant et du mandataire (5), condition qui peut n'être pas toujours remplie dans notre hypothèse. D'autre part, si la jurisprudence admet l'inaliénabilité temporaire, il faut qu'elle soit motivée par une raison légitime, qui peut ne pas davantage exister ici. Il semble donc, quoique la jurisprudence n'ait pas encore eu l'occasion de se prononcer, que la convention de *pool* peut ne pas toujours être compatible avec les principes de notre droit; en tout cas, elle ne doit être consentie par l'actionnaire que dans des cas exceptionnels.

S'opposer à toutes les manœuvres qui tendent à l'écarter de son rôle normal de gestion et de contrôle, agir au début comme dans le cours de l'existence sociale, en associé et non en tiers, tel doit être le programme de l'actionnaire, s'il veut que lui revienne, dans les bénéfices, la part à laquelle il a droit.

(4) Baudry et Wahl, *Mandat*, 818

(5) Cass., 11 févr. 1891.

*
* *

Mais éduquer l'actionnaire n'est pas suffisant, si on ne cherche pas à éduquer en même temps l'administrateur. Certains scandales dénoncés par la presse sont sans doute quelquefois le résultat de manœuvres longuement mûries et habilement menées; mais trop souvent certains vices constatés dans la répartition des bénéfices ne sont que le résultat d'erreurs commises de bonne foi. L'administrateur n'est-il pas, souvent, un financier, un industriel, un commerçant improvisés? Ne manque-t-il pas souvent au capitaliste, appelé soudain à l'administration d'une société, la haute compétence, la longue expérience de jour en jour plus nécessaires dans la conduite de grandes entreprises, dont la vie revêt des aspects si complexes? Sans nul doute, et l'exagération de ton inévitable dans toute polémique explique seule les accusations excessives portées en bloc contre la « caste des administrateurs ». S'il y a eu des manœuvres coupables, ce ne sont là que des exceptions; l'ignorance de certains administrateurs explique beaucoup d'erreurs commises dans un domaine où, il faut le reconnaître, les principes juridiques manquent souvent de netteté.

Les reproches adressés aux administrateurs ont trois fondements : les erreurs d'évaluation, la confusion des réserves et des amortissements, enfin, l'abus des réserves extraordinaires.

Parmi les erreurs commises dans l'évaluation des divers éléments de l'actif et du passif, nous ne retenons que celles qui concernent la question que nous étudions : sous-

évaluation d'actif ou majoration de passif, qui ont pour effet de dissimuler une partie de la valeur réelle de l'entreprise. Si aucune disposition législative ne condamne de telles pratiques, si le législateur français n'a édicté aucune prescription relative au recensement et à l'évaluation des divers éléments du bilan, il n'en est pas moins vrai que les principes généraux du droit doivent s'opposer à la falsification d'un document tel que le bilan destiné à être rendu public. La sincérité des évaluations devrait toujours être exigée par la jurisprudence, afin d'éviter la constitution de ces réserves occultes dont nous avons montré le danger (6).

Dans l'établissement de leur bilan, trop de conseils d'administration commettent l'hérésie juridique et comptable de confondre les amortissements et les réserves. Nous avons assez longuement examiné les conséquences fâcheuses de cette confusion, qui se traduit, dans la pratique, par des amortissements anticipés, pour les condamner à nouveau (7). L'amortissement étant « l'écriture comptable qui constate la diminution de valeur d'un élément d'actif immobilisé quelconque (8) » doit toujours venir en déduction du bénéfice brut et ne jamais dépendre du chiffre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice. De même, ce serait une erreur et un abus de pratiquer des amortissements par voie de prélèvements sur les réserves antérieurement constituées, lorsque ces réserves ont été constituées sur la part revenant aux seuls actionnaires.

(6) Cf. *supra*, p. 11 et s.

(7) Cf. *supra*, p. 19 et s.

(8) Decugis, *La stabilité des dividendes et les provisions réglementaires*, *Journ. Soc.*, sept.-oct. 1918, p. 241.

En résumé, établir un bilan sincère et ne jamais amortir avec des bénéfices; tels doivent être les deux grands préceptes de tout conseil d'administration qui veut éviter les justes reproches formulés par les actionnaires à l'encontre de méthodes d'administration défectueuses.

II. — RÉFORMES STATUTAIRES.

Nous entendons ici par réformes statutaires toutes les modifications à la charte sociale apportées soit par un vote des actionnaires, soit par un ordre du législateur, et qui tendent à assurer le profit des avantages procurés par les bénéfices mis en réserves à ceux qui ont constitué ces réserves.

La difficulté en pareille matière vient de ce qu'il ne faut pas empêcher la constitution des réserves nécessaires. Mais si l'actionnaire veut se souvenir que la notion de bénéfice en général ne se confond pas avec celle de « bénéfice distribuable », le problème n'est pas insoluble et quelques changements apportés aux statuts généralement adoptés nous semblent de nature à pouvoir sauvegarder tous les intérêts en présence.

a) *Constitution des réserves avant toute répartition.*

Une disposition statutaire suivant laquelle aucune répartition des bénéfices, soit aux actionnaires, soit aux administrateurs, n'aurait lieu avant que ne soient prélevées sur le bénéfice net toutes les sommes mises en réserve à quelque titre que ce soit, aurait au premier chef pour résultat, en instituant l'égalité absolue des actionnaires et des administrateurs devant les charges sociales, d'assurer plus de

justice dans la répartition des bénéfices. De cette manière, en effet, tout prélèvement en prévision d'événements malheureux serait supporté par tous les participants aux bénéfices entre lesquels règnerait, de plus, une rigoureuse proportionnalité, celle établie par l'article des statuts déterminant la part revenant à chacun.

Cette réforme, qui a pour premier avantage sa simplicité même, a été adoptée par le Code de commerce allemand de 1897 qui, dans ses articles 237 et 248 (9), dispose que les tantièmes du conseil d'administration ne seront calculés qu'après déduction non seulement de tous les amortissements, mais encore des réserves; et que les membres du conseil de surveillance ne peuvent participer à la répartition des bénéfices qu'après déduction des sommes nécessaires au paiement d'un dividende de 4 % aux actionnaires.

Cette réforme, quelque satisfaisante qu'elle paraisse à première vue, a pourtant été vivement critiquée (10); on a reproché à ces textes législatifs d'entraîner une réduction considérable et dangereuse du montant des comptes de réserves. En effet, dit-on, l'administrateur qui doit désormais supporter les prélèvements sera tenté de pécher par imprévoyance, tout comme l'actionnaire; il sera plus sensible aux distributions immédiates qu'aux considérations d'avenir et les dotations en faveur des fonds de réserve seront systématiquement négligées. C'est là une critique

(9) Cf. *supra*, p. 27.

(10) Alterthum, *Die Reservefonds der Aktiengesellschaften*, *Archiv für bürgerliches Recht*, t. XXIII, p. 126.

grave dont les faits ont paru démontrer le bien-fondé; en effet, pendant tout le début du siècle, les sociétés anonymes allemandes ont, en général, ignoré la prévoyance, elles ont distribué leurs bénéfices sans doter les réserves, procédant à des augmentations de capital lorsqu'elles se trouvaient devant des difficultés financières rendues dangereuses par leur imprévoyance. Cette politique a tourné en définitive au préjudice des actionnaires allemands et l'on a pu démontrer, en prenant deux exploitations similaires et de même importance, l'une allemande et s'adonnant à une politique de dividendes élevés, l'autre française et pratiquant une politique de réserves, que l'actionnaire français, dans la période 1900-1910, a touché un revenu de 10 %, tandis que l'actionnaire allemand n'arrivait qu'à un taux de 5 1/2 % (11).

Quoi qu'il en soit, cette objection ne nous semble pas décisive; d'autres causes ont agi, en effet, en même temps sur l'économie générale de l'Allemagne pendant cette période qui coïncide avec la crise de croissance industrielle de ce pays. La comparaison faite entre entreprise française et entreprise allemande similaire n'est pas probante, car rien ne démontre que l'entreprise française envisagée n'est pas précisément une de celles, nombreuses, où la juste part revenant aux actionnaires dans les bénéfices leur est scrupuleusement distribuée.

b) *Valorisation des réserves.*

Le système de la valorisation des réserves échappe même à la précédente critique; en effet, grâce à lui, l'ac-

(11) Raoul Hacault, *Dividendes et Réserves, Vie financière*, du 7 mai 1923.

tionnaire pourra supporter, seul, le fardeau des dotations de prévoyance, mais les réserves ainsi créées deviendront immédiatement, et sans attendre l'échéance d'une problématique liquidation, une source de revenus et une valeur négociable. La valorisation des réserves doit, en effet, se décomposer en deux opérations : la rémunération et la mobilisation des réserves.

1° *Rémunération des réserves.* — La rémunération des réserves consiste à payer un certain intérêt aux sommes soustraites à la distribution et considérées comme une mise sociale supplémentaire venant augmenter le capital versé par les actionnaires. En effet, nous l'avons déjà vu, si l'actionnaire ne consentait pas ce sacrifice, l'époque de la crise survenue, il n'y aurait pas d'autre moyen pour la société de traverser la passe dangereuse que de recourir à des capitaux étrangers, sous forme d'augmentation de capital ou d'emprunt. C'est donc, en réalité, une de ces opérations que l'actionnaire évite, en dotant les réserves; il est juste qu'à ce titre il perçoive une rémunération.

Cette rémunération ne pourra évidemment être réalisée que sur les bénéfices de l'entreprise après dotation de la réserve légale, à qui son caractère obligatoire donne un statut particulier; elle devra prendre place à côté des sommes attribuées par la plupart des statuts aux actions comme intérêt préférentiel ou premier dividende avant toute répartition. A ce titre, et par similitude, l'intérêt statutaire des réserves pourra être cumulatif, c'est-à-dire reporté sur les exercices ultérieurs, en cas d'insuffisance d'un exercice, ou non cumulatif, tout comme l'intérêt préférentiel des ac-

tions. Cette opération réalisée dans sa conception la plus simple, les intérêts ainsi attribués iraient grossir le montant des intérêts servis aux actionnaires sur le capital effectivement versé, et la masse ainsi composée serait répartie entre les actionnaires avant toute autre distribution. Cette opération peut, en pratique, se traduire par un jeu d'écritures très simple, en substituant sur le bilan, à la notion de capital nominal, la notion plus compréhensive de capital investi comprenant le capital nominal et les réserves (12).

2° *Mobilisation des réserves.* — Transformer les réserves en une source de revenus pour l'actionnaire, lorsqu'il en supporte seul le fardeau, n'a pas semblé suffisant; et un mouvement d'opinion s'est fait jour en faveur de la mobilisation des réserves devenues ainsi, non seulement une valeur productive, mais encore une valeur négociable. Puisque nous avons supposé que les sommes mises en réserve sont prélevées sur la seule part des actionnaires, il est normal que les statuts prévoient comme corollaire l'attribution de ces réserves aux actionnaires lors de la liquidation de la société. L'actionnaire, dans notre hypothèse, est donc titulaire non seulement d'un droit éventuel, dont la valeur dépend de celle de la société elle-même et de l'importance de ses réserves, mais encore d'un droit certain et actuel grâce à la rémunération des réserves, aussi, tout naturellement, l'idée de monnayer ce droit est-elle apparue, en représentant les réserves par des titres négociables. Plusieurs solutions possibles ont été déjà proposées

(12) L. Bailly, *Actionnaires et Administrateurs*, p. 30.

afin de satisfaire les actionnaires sans diminuer la trésorerie de la société.

La première solution consiste à assimiler purement et simplement les réserves à un emprunt obligataire, la masse des réserves autres que la réserve légale étant représentée par des obligations qui seraient distribuées aux actionnaires devenus créanciers pour le montant nominal de leurs titres.

Cette solution est, à notre avis, fort critiquable. Elle est d'abord fondée sur une erreur juridique; en effet, l'actionnaire, qui devient ainsi prêteur, est censé avoir été propriétaire des sommes mises par lui à la disposition de la société, or l'appropriation des bénéfices ne se fait que par la distribution (13). Dans ces conditions, l'opération qui consiste à assimiler les réserves à un emprunt obligataire n'est possible que dans le cas où les réserves sont prises, non plus sur les bénéfices, mais bien sur les bénéfices distribuables et déjà attribués en pleine propriété aux actionnaires, ce qui est un cas exceptionnel. En règle générale, les réserves ne sont pas des sommes ristournées en quelque sorte par les actionnaires à la société, elles sont toujours restées la propriété de cette dernière, aussi une attribution préalable, avec toutes ses lourdes conséquences fiscales, serait-elle nécessaire pour mener à bien une telle opération. Ce n'est pas d'ailleurs le seul inconvénient; il y aurait un grave danger pour la société à transformer ainsi, pour une part quelconque, l'actionnaire, qui court les risques de la production, en un créancier. En grevant ainsi son

(13) A. Amiaud, *Traité théorique et pratique des comptes de réserves dans les sociétés par actions*, p. 365 et s.

crédit, la société obèrerait lourdement son avenir. Enfin nous signalons encore une difficulté dans la réalisation de ces obligations, c'est celle qui consiste dans le choix de l'époque de leur émission. Y aura-t-il des émissions au fur et à mesure de la constitution des réserves, d'où difficultés dans la distribution de ces titres, ou attendra-t-on la constitution d'un certain chiffre de réserves pour procéder à une distribution, d'où danger de voir le conseil d'administration retarder indéfiniment cette opération en maintenant les réserves au-dessous de la limite prescrite ?

C'est le souci de préserver le crédit de la société qui a inspiré à M. Bailly (14) un autre procédé qui consisterait à représenter les réserves, non plus par des obligations, mais par des titres d'une nature spéciale appelés « parts des réserves ». Ces titres ne seraient que la représentation de l'intérêt produit au profit des actionnaires par les réserves et prélevé avant toute autre répartition des bénéfices nets, sauf pourtant la dotation de la réserve légale.

Cette conception a de nombreux avantages sur la précédente; en effet, outre qu'elle ne contredit aucun principe juridique, elle offre l'avantage de ne faire aucun tort au crédit de la société, les obligations devant nécessairement avoir un rang préférentiel sur les parts des réserves. De plus, elle est facilement réalisable; en effet, il suffirait de créer autant de parts des réserves que d'actions, et d'attribuer à chaque action un de ces titres représentant le droit à une certaine quotité des réserves de la société; la part des réserves verrait sa valeur croître rapidement dans les so-

(14) L. Bailly, *loc. cit.*, p. 10.

ciétés prospères et son cours varier suivant les destinées de l'entreprise.

Cette solution d'apparence si simple n'a pas prévalu; et jusqu'à ce jour les sociétés qui ont voulu mobiliser leurs réserves ont préféré recourir à un autre procédé : la transformation des réserves en actions libérées par augmentation du capital nominal. Cette opération, qui se rapproche du système des parts des réserves, mais a l'inconvénient de ne pas mobiliser les réserves au fur et à mesure de leur formation, n'en est pas moins fort avantageuse pour tous les intéressés (15). Les créanciers, en effet, voient leur gage renforcé, grâce à la transformation des réserves en capital dont la représentation doit être toujours assurée au bilan.

La société voit cette opération s'effectuer sans dommage pour sa trésorerie, les mêmes sommes restant à son entière disposition après comme avant l'opération.

L'actionnaire, enfin, n'y trouve que des avantages, car, non seulement cette transformation n'est qu'une opération intérieure qui consiste à faire passer les réserves accumulées d'un ou plusieurs comptes de réserves au compte capital, sans exiger de l'actionnaire aucun sacrifice nouveau, mais elle le fera encore participer gratuitement à la distribution d'actions nouvelles. Or, ces actions toucheront un premier dividende dont nous supposons évidemment l'existence statutaire pour l'utilité d'une telle opération, et l'actionnaire recevra ainsi l'intérêt des sommes mises en réserve. Quant à la diminution du dividende et à la baisse de la valeur en bourse de chaque action en particulier,

(15) A. Amiaud, *loc. cit.*, p. 392 et s.

entraînées par l'augmentation de leur nombre, elles seront largement compensées par la propriété d'un plus grand nombre de titres, dont la valeur plus faible facilitera d'ailleurs les transactions.

Le résultat est identique, lorsque les réserves, au lieu d'être affectées à la souscription d'un capital nouveau, servent à libérer les actions anciennes non encore entièrement libérées.

Si, des divers moyens d'immobiliser les réserves, les deux derniers sont fondés en droit et facilement réalisables en fait, cette opération, au moins jusqu'à ces dernières années, a été rarement pratiquée. En effet, la mobilisation des réserves ne se comprenait pas sans leur rémunération qui n'est apparue que dans quelques rares sociétés.

Depuis quelques années, en revanche, de nombreuses sociétés ont procédé à des répartitions de leurs réserves en les affectant à la souscription d'actions nouvelles (16), ou à la libération des actions anciennes non encore entièrement libérées (17), mais la cause de ces opérations est étrangère à toute intention de mobiliser les réserves. Ces sociétés n'ont eu pour but, en effet, que de faire disparaître, ou tout au moins de « dégonfler » certains postes de leur bilan.

Ce faisant, elles obéissaient à deux préoccupations dont la première, d'ordre social, est celle de ne pas afficher un capital versé trop modeste par rapport aux bénéfices annuels. Sans doute le capital ne doit pas seul être pris en considération; les réserves représentant aussi de véritables mises de fonds, dont il faudrait tenir compte, quand on

(16) Charbonnages du Tonkin. Tramways de l'Indochine.

(17) Crédit Foncier Franco-Canadien.

veut se livrer à certaines comparaisons, mais ce sont là réflexions que le vulgaire ne fait pas, et l'opinion a trop de force, dans une démocratie, pour que quelques sociétés ne prennent pas ombrage de certaines campagnes dirigées contre des bénéfices jugés excessifs. D'ailleurs, les sociétés pourraient écarter ce danger en introduisant dans le bilan la notion de capital investi (18) qui, comprenant le capital nominal et les réserves, rétablirait une juste proportion, en apparence détruite, entre les sommes abandonnées à l'entreprise et les bénéfices réalisés.

Mais une autre préoccupation a provoqué des distributions de réserves, c'est la peur du fisc, dont les exigences chaque jour croissantes sont grosses de menaces pour une prospérité affichée en pleine lumière; aussi, bon nombre de conseils d'administration ont-ils préféré distribuer toutes les sommes qui n'étaient pas indispensables à la bonne marche de la société (19). Les réserves étant presque toujours immobilisées et une répartition en espèces étant difficile, sinon impossible, ces sociétés ont adopté le système de l'affectation des réserves à une augmentation de capital ou à un amortissement des actions anciennes (20).

Il reste à déterminer par quel moyen les sociétés déjà créées pourraient réformer leurs statuts en vue de la valorisation des réserves.

Quant à la mobilisation des réserves, quelle que soit la forme sous laquelle elle est effectuée, création de « parts des réserves » ou d'actions nouvelles, ou bien libération d'ac-

(18) Cf. *supra*, p. 68.

(19) Cf. *infra*, p. 80 et s.

(20) Cf. *infra*, p. 81 et s.

tions anciennes, nous sommes en face soit de mesures d'administration, soit de décisions tendant à modifier le régime juridique applicable à certaines valeurs transférées d'un compte à un autre du bilan (21), toutes modifications qui sont toujours de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire siégeant dans les conditions de majorité et de quorum prévues pour une modification aux statuts.

Il n'en est plus de même pour la rémunération des réserves. Nous sommes ici en présence d'une modification à la distribution des bénéfices, clause essentielle des statuts, et il nous faut distinguer entre les sociétés régies par la loi du 22 novembre 1913 et celles constituées avant cette loi. Tandis que dans les premières, l'assemblée générale extraordinaire pourra décider la rémunération des réserves, dans les secondes, au contraire, régies par l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867, cette modification ne pourra avoir lieu sans l'assentiment de tous les actionnaires, à moins d'une intervention législative.

c) *Attribution aux actionnaires de la société mère
des tantièmes des filiales.*

Le système des participations et filiales si préjudiciable aux actionnaires quand il est l'occasion, pour les administrateurs, de prélever un double tribut sur les bénéfices de la filiale, présente pourtant, nous l'avons vu (22), d'incontestables avantages pour le développement économique du pays, aussi faut-il simplement l'amender. Ce résultat peut

(21) A. Amiaud, *loc. cit.*, p. 400 et s.

(22) Cf. *supra*, p. 23 et s.

être atteint par l'adoption de modalités très simples, auxquelles les actionnaires pourront subordonner l'affectation des réserves à la création d'une filiale (23).

La première, qui a été imaginée par M. Cavallier, président de la Société de Pont-à-Mousson, et appliquée dans quelques-unes des nombreuses filiales de la Société, consiste à désigner, comme administrateur de la filiale, non plus telle ou telle personnalité, mais bien la société-mère prise comme personne morale distincte. De cette manière, ce ne sont plus les administrateurs qui bénéficient des tantièmes payés par la filiale, mais bien la société-mère et ce n'est que justice, car « ou bien ces hommes appartiennent déjà au personnel de la société-mère et en ce cas ils n'ont aucun droit à recevoir de la filiale une rémunération surérogatoire, ou bien ils sont étrangers au personnel, et alors il appartient aux administrateurs de la société-mère de distraire au profit de ceux-là, de leur rémunération statutaire propre, la quote-part correspondant au rôle qui incomberait aux administrateurs et qu'ils n'ont pas voulu ou pu assurer eux-mêmes dans l'administration de la filiale. » (24).

Cette modalité présente cependant un inconvénient, celui de ne procurer aux administrateurs aucun avantage direct à la création d'une filiale, or c'est là une politique qui, tout comme celle des réserves, doit être encouragée. Aussi préférons-nous à ce premier système une autre modalité qui consiste à maintenir la rémunération des administrateurs des filiales, mais en stipulant que les dividendes alloués à

(23) L. Bailly, *loc. cit.*, p. 67.

(24) L. Bailly, *loc. cit.*, *ibidem*.

la société-mère seront entièrement distribués aux actionnaires, sans aucun prélèvement de tantièmes, ni de réserves. On pourrait même aller jusqu'à la distribution effective aux actionnaires de la société-mère des actions de la filiale; mais ce système plus libéral aurait le désavantage, en éparpillant les actions, de ne plus assurer aux filiales une direction technique compétente.



Nous en avons ainsi terminé avec les diverses réformes proposées pour faire régner plus de justice dans la répartition des bénéfices, et assurer à l'actionnaire l'exercice de ses droits. Peut-être l'ingéniosité de quelques administrateurs peu dignes de leur qualité trouvera-t-elle demain d'autres procédés détournés de léser l'actionnaire; à ce dernier de se défendre. Nous l'avons signalé en tête de notre chapitre, la première réforme à réaliser est un changement dans la mentalité de l'actionnaire. La société par actions est sortie de la période d'essai; sa multiplication a entraîné une généralisation de la qualité d'actionnaire, certaines négligences sont désormais impardonnables.

CHAPITRE V

LE FISC ET LA REPARTITION DES BENEFICES

Apparition d'un nouvel ayant droit aux bénéfices. — Influence exercée par le fisc sur la répartition des bénéfices. — § I. *Influence du fisc sur l'établissement du bilan* : « Bénéfice fiscal ». — § II. *Influence du fisc sur les modalités de la répartition du bénéfice*. — a) Distribution des réserves par amortissement des actions. — b) Distribution des réserves sous forme d'actions. — c) Distribution des réserves par émission d'actions nouvelles sans prime.

Tout récemment encore est apparu un nouveau participant à la répartition des bénéfices : le fisc. Non pas certes qu'aucune taxe n'ait pesé jusque-là sur la vie des sociétés anonymes, mais l'importance de ces interventions fiscales, si elle n'était pas insignifiante, ne dépassait pas les bornes d'une juste rémunération servie à l'Etat pour les services rendus. Un budget lourdement grevé par une guerre onéreuse a entraîné des perturbations profondes dans le régime fiscal et ce qui n'était qu'une imposition, sinon négligeable, du moins supportable, est devenu pour le commerce et l'industrie une charge écrasante.

Le fisc en notre matière exerce une influence, non seulement d'une manière directe, en prélevant une part des bénéfices, mais encore d'une manière indirecte, en faisant apparaître, à côté du bénéfice ordinaire, une notion nou-

velle de « bénéfice fiscal », et en entraînant des modifications profondes dans les modalités de la répartition des bénéfices.

I. — INFLUENCE DU FISC SUR L'ÉTABLISSEMENT DU BILAN.

BÉNÉFICE FISCAL.

Lorsque nous avons défini la notion de « bénéfice distribuable », nous avons remarqué qu'elle était plus restrictive que celle de bénéfice ordinaire; au contraire, le bénéfice imposable, que nous appellerons « bénéfice fiscal », est plus compréhensif que le bénéfice ordinaire. La jurisprudence a décidé, en effet, que l'affectation particulière donnée aux sommes mises en réserve ne pouvait modifier leur caractère de bénéfices et les faire exonérer de l'impôt (1).

Toutes les réserves légales, statutaires ou extraordinaires, résultant, soit de l'affectation à ces divers titres d'une partie des bénéfices ordinaires, soit parfois de l'amortissement exagéré de certains éléments de l'actif (réserves occultes), sont considérées comme des éléments du « bénéfice fiscal ».

Mais l'interprétation administrative, qui semble se concilier avec l'esprit de la loi, a encore élargi la notion de « bénéfice fiscal » grâce aux principes de l'annualité de l'impôt et de l'indépendance des exercices. La pratique commerciale a adopté, avons-nous vu (2), le principe de la fixité du capital social qui exige, pour qu'il y ait bénéfice

(1) Cons. d'Et., 26 nov. 1920, D., 1920.3.38; Cons. d'Et., 16 janv. 1920, D., 1920.3.41; Cons. d'Et., 27 juillet 1923, *Recueil des Questions Fiscales*, 1924, p. 37.

(2) Voir *supra*, p. 48.

ordinaire, que l'actif soit suffisant pour couvrir le passif, y compris le capital social. Ainsi donc, une société qui a eu plusieurs exercices déficitaires, ne peut avoir réalisé un bénéfice que lorsque toutes les pertes passées ont été amorties grâce aux produits des exercices ultérieurs. Mais le principe de la fixité du capital social ne joue pas quant au fisc, et il peut y avoir bénéfice imposable avant que le déficit ne soit amorti et dès la clôture du premier bilan favorable.

Aux termes de l'article 2 de la loi du 31 juillet 1917, en effet, l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux est établi, chaque année, sur les bénéfices obtenus au cours de l'année précédente ou de la période de douze mois dont les résultats ont servi à l'établissement du dernier bilan, et aucune disposition n'autorise à déduire, des bénéfices d'une année ou d'un exercice déterminé, les pertes subies au cours d'une période antérieure (3).

La conséquence inévitable de ces transformations apportées par le fisc à la notion traditionnelle de bénéfice a été l'apparition, à côté du bilan commercial ou comptable, d'un bilan fiscal faisant ressortir les résultats à retenir pour l'application des impôts.

II. — INFLUENCE DU FISC SUR LES MODALITÉS DE LA RÉPARTITION DES BÉNÉFICES.

Les bénéfices réalisés par une société anonyme sont frappés, au moment de leur distribution, de l'impôt sur le revenu

(3) Réponse à une question posée par M. Crespel, député, à M. le Ministre des Finances, le 4 avril 1924 (Déb. parl. Ch., 1924, p. 2.214.

des valeurs mobilières (4), auquel vient se superposer dans le patrimoine de l'actionnaire l'impôt général sur le revenu (5).

L'importance croissante du taux de ces deux taxes a eu pour conséquence des modifications profondes dans les modalités de la répartition des bénéfices.

Cette répartition peut revêtir une double forme : celle de dividende annuel, ou encore celle de distribution des réserves, lorsque l'importance des sommes accumulées par la société devient excessive par rapport aux besoins de l'entreprise. L'ingéniosité des conseils d'administration s'est donné libre carrière pour rechercher des moyens légaux d'éluder dans la mesure possible le tribut fiscal. Mais cette entreprise a paru immédiatement impossible en ce qui concerne les dividendes, dont le montant intégral est inévitablement soumis tant à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières qu'à l'impôt général sur le revenu. Aussi, toute l'attention des intéressés a-t-elle porté sur la recherche des modalités tendant à soustraire à l'impôt les réserves distribuées aux actionnaires (6).

L'activité déployée dans cette lutte contre le fisc a été d'autant plus grande que ces distributions de réserves sont devenues récemment plus fréquentes. Des réserves exagérées sont, en effet, une tentation trop forte pour un Etat financièrement aux abois et, en cette occurrence, beaucoup de conseils d'administration ont décidé de distribuer les ré-

(4) Loi du 29 juin 1872.

(5) Loi du 15 juillet 1914.

(6) En réalité l'actionnaire peut toujours réaliser la part qui lui revient dans les réserves, en vendant simplement son titre en bourse, lorsque la valeur est cotée.

servees superflues. C'est ainsi que, sous la menace du fisc, a été réalisé un des vœux les plus populaires parmi les actionnaires.

D'ailleurs, l'accumulation des réserves peut présenter un autre danger. Lorsque la valeur nominale des actions s'est accrue d'une somme représentant leur quote-part de propriété des réserves, le revenu du titre, quelquefois faible pour sa valeur actuelle, peut paraître considérable eu égard au capital versé par l'actionnaire primitif. On peut donc craindre, à bon droit, l'établissement d'un impôt progressif sur les bénéfices industriels et commerciaux, dont la progressivité serait réglée selon la productivité des capitaux versés à l'origine (7); aussi les sociétés qui ne peuvent distribuer leurs réserves ont-elles songé à les immobiliser en les annexant au capital.

La lutte par la recherche des moyens propres à distribuer ou à immobiliser les réserves valablement et aux moindres frais est passée par des phases successives, marquées chacune par une emprise nouvelle du fisc, les sociétés anonymes s'ingéniant chaque fois à découvrir une modalité offrant moins de prise à leur adversaire.

a) *Distribution des réserves par amortissement des actions.*

Le procédé le plus simple lorsqu'il s'agit de réserves superflues et liquides est, sans égard à la distribution en espèces certainement imposable, la distribution par voie

(7) Cet impôt existait en Russie avant la révolution de 1917.

d'amortissement des actions qui ne rend exigible ni la taxe sur le revenu des valeurs mobilières (8), ni donc l'impôt général sur le revenu.

Le seul défaut de ce système paraît être la limitation de la distribution au montant du capital social. Il n'en est rien pourtant (9), car l'amortissement peut être suivi d'une augmentation de capital par émission de nouvelles actions qui peuvent elles-mêmes être amorties. Au surplus, cette opération complémentaire offre l'avantage de ne provoquer que la perception d'un droit d'enregistrement sur la nouvelle tranche de capital émise (10).

Mais cette modalité ne jouira sans doute que d'une existence éphémère, car le projet de budget pour 1923 contient un article 90 ainsi conçu : « L'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers est perçu sur le montant des remboursements et amortissements totaux ou partiels que les sociétés et collectivités désignées dans les paragraphes 1 et 3 de la loi du 29 juin 1872 et non affranchies de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières par des lois subséquentes effectuent, sur le capital, avant leur dissolution ou leur mise en liquidation ».

b) *Distribution des réserves sous forme d'actions.*

La transformation des réserves en actions par augmentation du capital social est soumise, par la jurisprudence

(8) Trib. Seine, 4 janvier 1878 (*Journal Enregistrement*, 20-649); 22 février 1878 (*Journal Enregistrement*, 20-996); 17 janvier 1919 (*Répertoire Enregistrement*, 6923); Trib. Lyon, 29 juillet 1881 (*Journal Enregistrement*, 22-173).

(9) J. Michel, *La distribution des réserves*, *Recueil juridique des Sociétés*, janvier 1925, p. 23.

(10) Droit de 1,20 %.

de la Cour de cassation, à la taxe sur le revenu des valeurs mobilières (11), même lorsque la transformation en actions est obligatoire. Au contraire, dans ce dernier cas, la jurisprudence du Conseil d'Etat ne soumet pas cette opération à l'impôt général sur le revenu (12). Pour que les sommes ainsi distribuées aux actionnaires soient exemptes de cet impôt, il faut, en effet, qu'elles n'aient jamais été mises effectivement à la disposition du contribuable. Cette opération aboutit alors, en fait, à une sorte de consolidation du cours de bourse atteint par l'action et, sous cette dernière forme, elle paraît être le procédé le plus économique pour immobiliser juridiquement les réserves en les investissant au capital. D'ailleurs, la taxe sur le revenu des valeurs mobilières pourrait aussi, semble-t-il, être évitée en ne créant aucun titre nouveau et en augmentant simplement le taux ancien des actions (13).

c) Distribution des réserves par émission d'actions nouvelles sans prime.

Lorsqu'une société possède des réserves importantes, le cours de ses actions cotées est par là même supérieur à leur valeur d'émission. S'il survient une augmentation de capital, les anciens actionnaires se trouveront donc lésés par les nouveaux d'une fraction du droit aux réserves qu'ils ont constituées; aussi, en pareil cas, une prime est-elle ordinairement exigée des souscripteurs nouveaux.

(11) Cass., 6 mars 1922. Cass., 4 avril 1922. *Journal de la Marine marchande*, 23 octobre 1924, p. 1083.

(12) Cons. d'Et., 15 févr. 1923 (deux arrêts). *Rec. Questions fiscales*, 1923, p. 89.

(13) J. Michel, *loc. cit.*, p. 28.

Si, au contraire, cette prime est supprimée, il en résulte pour le nouvel actionnaire un privilège et l'idée est tout naturellement apparue de réserver le droit de souscription aux anciens actionnaires. S'ils souscrivent, leurs actions nouvelles augmentent d'une valeur équivalente à une fraction des réserves jusque-là propriété exclusive des actions anciennes; s'ils ne souscrivent pas, ils pourront négocier leur droit de souscription dont la valeur sera sensiblement égale au montant des réserves divisé par le nombre des actions anciennes et nouvelles (14).

Le résultat est le même que si l'on avait obligatoirement transformé les réserves en actions, mais, quel que soit le parti pris par l'actionnaire ancien, souscription ou vente de son droit, il n'y a aucune perception possible du fisc; seuls sont payables les droits sur l'augmentation de capital. Le seul inconvénient est d'obliger les actionnaires à libérer les nouveaux titres qu'ils souscrivent; il suffira, pour l'éviter, de combiner cette opération avec un amortissement des actions anciennes.

(14) J. Michel, *loc. cit.*, p. 34.

CONCLUSION

Etonné des doléances d'actionnaires qui prétendent ne pas toucher, non seulement une juste part des bénéfices, mais encore la part à laquelle ils ont un droit statutaire, nous avons tenté un examen critique des pratiques dont la conséquence serait de léser l'actionnaire. Puis, avant de rechercher quelles seraient, à notre avis, les réformes nécessaires, nous avons essayé d'analyser la notion délicate du droit de l'actionnaire aux bénéfices et, ce faisant, nous avons déterminé les limites au delà desquelles l'intérêt social doit l'emporter sur l'intérêt particulier des actionnaires.

Les réformes proposées se résument en définitive en une définition plus étroite de certaines notions juridiques ou comptables laissées dans l'ombre par le législateur français, telles que celles de « bilan », d'« amortissement », de « réserve », de « bénéfice distribuable », et aussi en l'introduction, dans les statuts, de certaines dispositions : constitution des réserves avant toute répartition, valorisation des réserves et participation aux bénéfices des filiales, toutes destinées à faire bénéficier l'actionnaire des justes avantages auxquels il a droit.

Ces réformes pourraient, sans doute, être réalisées par la majorité des actionnaires et nous avons signalé l'évolution psychologique qui serait nécessaire à cette fin. L'intervention du législateur nous semble pourtant nécessaire pour les imposer dans les cas où elles seraient précisément le

plus utile, nous voulons parler des cas exceptionnels où l'actionnaire se trouve en face d'administrateurs de mauvaise foi. Le conseil d'administration, en effet, peut avoir, en fait, sinon en droit, une influence prépondérante sur les décisions des assemblées générales. Arrivés au pouvoir parce que détenteurs, à un certain moment, de la plus grande force au sein du groupe social, il est normal que des administrateurs peu scrupuleux continuent à imposer leur volonté pour les mêmes raisons qui les ont portés à cette place dominante.

Qu'on ne nous accuse pas pour cela de croire en la toute-puissance de la loi, mais il ne faut pas oublier que le statut des sociétés anonymes est le produit du libéralisme tout-puissant dans les dernières années de l'Empire, sans compter qu'il eût fallu au législateur une prévoyance dont il est peu coutumier pour éviter toutes ces lacunes qui ne pouvaient apparaître qu'à l'usage.

Nous souhaitons même que cette intervention législative soit rapide, car tout retard, en exaspérant passions et intérêts aux prises, porte atteinte à l'harmonie qui, dans l'intérêt général, devrait régner entre les divers facteurs qui collaborent à la vie de ces grandes cellules de la vie économique contemporaine.

VU : *Le Président de la Thèse,*

J. FERRON.

VU : *Le Doyen,*

L. DUGUIT.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Bordeaux, le 6 mai 1925.

Pour le Recteur de l'Académie :

Le Vice-Président du Conseil de l'Université,

L. DUGUIT.

Les visas exigés par les règlements ne sont donnés qu'au point de vue de l'ordre public et des bonnes mœurs (Délibération de la Faculté du 12 août 1879).

BIBLIOGRAPHIE

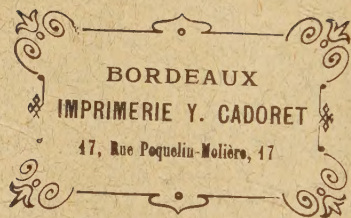
- ALTERTHUM. — Die Reserve fonds der Aktiengesellschaften. *Archiv für bürgerliches Recht*, t. XXIII, 1904, p. 96.
- AMIAUD. — Traité théorique et pratique des comptes de réserves dans les sociétés par actions, 2^e édit. Paris, 1920.
- Les actions à droit de vote inégal. Paris, 1922.
- ARNITZ. — Les nouvelles dispositions relatives aux bénéfices de guerre, Paris, 1920.
- BAILLY. — Actionnaires et administrateurs.
- La réforme de la loi du 24 juillet 1867 par le Code alsacien de commerce. Conférence faite à Nancy le 3 juin 1922.
- BARRAULT. — La plus-value du capital et la réalisation du bénéfice dans le bilan annuel. *Recueil juridique des sociétés*, février 1924.
- BESSON (E.). — Traité pratique de la contribution extraordinaire des bénéfices de guerre. Paris, 1918.
- Supplément à la troisième édition du « Traité pratique de la contribution des bénéfices de guerre ». Paris, 1921.
- BONNASIEUX. — Les grandes compagnies de commerce.
- JACQUES-CHARPENTIER. — Traité pratique des bilans et inventaires. Paris, 1921.
- CHÉRON. — Note sous Paris, 22 mars 1911, D., 1912. 2. 353.
- DATCHARRY. — Les cas dans lesquels la distribution des réserves d'une société anonyme donne lieu au paiement de l'impôt sur le revenu. *Journal de la marine marchande*, 2 octobre 1924.
- L'application de l'impôt sur les revenus et produits des valeurs mobilières aux distributions de réserves des sociétés anonymes. *Journal de la marine marchande*, 23 octobre 1924.
- DECUGIS. — La stabilité des dividendes et les provisions régulatrices. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, septembre-octobre 1918.
- GIRERD. — De la répartition des bénéfices dans les sociétés anonymes.

- MACAULT. — Dividendes et réserves. *La Vie financière*, 7 mai 1923.
- HOUPIN et BOSVIEUX. — Traité des sociétés, 3^e et 5^e édit.
- HOUPIN et MAGUERO. — La contribution sur les bénéfices de guerre, 3^e édit., 1917.
- LACOUR. — Note sous Paris, 18 juillet 1917, D., 1918. 2. 9.
- LECOUTURIER. — De la répartition des bénéfices aux actionnaires et aux porteurs de parts de fondateurs. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, juillet 1902.
- LYON-CAEN et RENAULT. — Traité de droit commercial, II, 4^e édit.
- MATHIEU et BOURGUIGNAT. — Commentaire de la loi de 1867.
- MAYER-BLÉNEAU. — Le bilan fiscal. Paris, 1920.
- MICHEL (J.). — La distribution des réserves. *Recueil juridique des sociétés*, janvier 1925, p. 21.
- MICHEL (R.). — Des droits respectifs de l'usufruitier et du nu propriétaire d'actions. *Recueil juridique des sociétés*, 1924, p. 135.
- PALMADE (M.). — Traité pratique de la contribution sur les bénéfices de guerre. Paris, 1922.
- PERCEROU. — Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire dans les sociétés par actions à l'effet de modifier les statuts, envisagé spécialement au point de vue de la loi du 16 novembre 1903 sur les actions de priorité. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, janvier-février-mars 1907.
- RIPERT. — Quelques mots sur la nature juridique de l'amortissement des actions. *Annales de droit commercial*, 1907, p. 372.
- TCHERNOFF. — Traité de droit pénal financier, Paris, 1920.
- WAHL. — Commentaires de la loi du 22 novembre 1913. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, février-mars 1914.
- De la transformation des sociétés. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, mars-avril-mai 1910.
 - Pouvoirs des assemblées générales d'actionnaires au point de vue des modifications des statuts. *Journal des sociétés civiles et commerciales*, mai à novembre 1900.
 - Note sous Cassation, 8 décembre 1902, S., 1904. 1. 449.
 - Note sous Paris, 15 janvier 1914, S., 1915. 2. 17.
-

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
CHAPITRE PREMIER. — D'une question de la répartition des bénéfices dans les sociétés par actions.....	1 à 9
Apparences sous lesquelles se présente la répartition des bénéfices. — Résultat d'un examen plus approfondi. — Existence d'un problème de la répartition des bénéfices dans les sociétés par actions. — Historique. — Causes qui ont aggravé le conflit.	
CHAPITRE II. — Actionnaires contre administrateurs.....	10 à 29
Griefs des actionnaires contre les administrateurs.	
§ I. <i>Non-distribution des bénéfices.....</i>	11
a) Réserves occultes.....	11
b) Report des bénéfices.....	15
§ II. <i>Inégalité devant les charges sociales</i>	17
a) Réserves extraordinaires.....	17
b) Amortissements extraordinaires.....	19
§ III. <i>Utilisation des réserves au seul profit des administrateurs..</i>	22
a) Emploi des réserves aux dépenses d'extension.....	22
b) Jeu des filiales et des participations....	23
Prétendues conséquences des méthodes adoptées par quelques conseils d'administration.....	
La question au point de vue pénal.....	29
CHAPITRE III. — Le droit de l'actionnaire aux bénéfices.....	30 à 35
Utilité de définir ce droit.....	30
a) La question en doctrine	32
b) La question en jurisprudence	40
c) Essai d'une théorie personnelle.....	44
1° L'actionnaire a-t-il droit à une distribution annuelle des bénéfices?.....	44
2° Qu'est-ce que le bénéfice dans les sociétés par	

	Pages
actions? Étendue du droit de l'actionnaire aux bénéfices : Les bénéfices et le « bénéfice distribuable ».	47
La notion du droit de l'actionnaire aux bénéfices ...	50
CHAPITRE IV. — Réformes ..	56 à 76
§ I. <i>Réformes psychologiques</i>	57
§ II. <i>Réformes statutaires</i>	64
a) Constitution des réserves avant toute répartition	64
b) Valorisation des réserves.....	66
1° Rémunération des réserves ...	67
2° Mobilisation des réserves.....	68
c) Attribution aux actionnaires de la société mère des tantièmes des filiales.....	74
CHAPITRE V. — Le fisc et la répartition des bénéfices	77 à 84
Apparition d'un nouvel ayant droit aux bénéfices. — Influence exercée par le fisc sur la répartition des bénéfices.	
§ I. <i>Influence du fisc sur l'établissement du bilan</i> : « Bénéfice fiscal ».....	78
§ II. <i>Influence du fisc sur les modalités de la répartition du bénéfice</i>	79
a) Distribution des réserves par amortissement des actions.....	81
b) Distribution des réserves sous forme d'actions	82
c) Distribution des réserves par émission d'actions nouvelles sans prime.....	83
CHAPITRE VI. — Conclusion	85
BIBLIOGRAPHIE	87



BORDEAUX
IMPRIMERIE Y. CADORET
47, Rue Poquelin-Molière, 47